

The background of the entire page is a dark, teal-tinted photograph of an ornate architectural relief. The relief features intricate carvings of acanthus leaves, scrolls, and classical motifs, typical of neoclassical architecture. The lighting is dramatic, highlighting the textures and depth of the stone or plaster work.

Rapport
Annuel 2009-2010

 PARIS ORLÉANS

Rapport Annuel

2009-2010

 PARIS ORLÉANS

Sommaire

04 Message du Président du Directoire

09 Profil

- 10** Activités
- 12** Chiffres clés
- 13** Carnet de l'actionnaire
- 16** Directoire et Conseil de surveillance

21 Activités bancaires

- 23** Présentation des résultats
- 26** Analyse par métier

37 Capital investissement

- 38** Valorisation des actifs bruts au 31 mars 2010
- 41** LBO/Fonds propres
- 42** LBO/Dette mezzanine
- 43** Immobilier
- 44** Capital-développement
- 45** Participation historique
- 46** Participations cotées
- 47** Participations dans les fonds

49 Rapport du Directoire - informations juridiques et financières

- 50 Résultats consolidés du Groupe
- 51 Résultats sociaux
- 54 Paris Orléans et ses actionnaires
- 59 Renseignements divers
- 62 Gouvernement d'entreprise
- 71 Rapport du Président du Conseil de surveillance

81 Comptes

- 82 Comptes consolidés
- 148 Comptes sociaux

169 Assemblée générale mixte du 27 septembre 2010

- 170 Ordre du jour
- 171 Exposé des résolutions à titre ordinaire
- 173 Rapport du Directoire sur les résolutions extraordinaires
- 175 Observations du Conseil de surveillance
- 179 Projet de résolutions

Message du Président du Directoire



Sylvain Héfès,
Président du Directoire

Madame, Monsieur,
Chers actionnaires,

L'exercice 2009/2010 s'achève, comme le précédent, dans un contexte général de ralentissement de l'économie mondiale. Dans ce climat difficile, le niveau de nos résultats opérationnels montre la solidité de nos principaux métiers.

Le produit net bancaire au 31 mars 2010 s'établit à 871,7m€ contre 752,8m€ pour l'exercice précédent. Cette progression s'explique principalement par la consolidation par intégration globale de nos activités de banque d'affaires en Europe continentale (hors France).

Le résultat net consolidé s'élève quant à lui à 90,9m€, en hausse de 14,8m€, ceci malgré l'absence de plus-values significatives sur le portefeuille de capital investissement de Paris Orléans. Après prise en compte des intérêts minoritaires, qui sont en forte augmentation en raison du reclassement d'une dette perpétuelle en fonds propres et de l'intégration des activités de banque d'affaires en Europe continentale, le résultat net part du Groupe ressort à 25,7m€ contre 46,8m€.

Les revenus de la banque d'affaires sont globalement en légère progression reflétant une forte augmentation de l'activité dans les pays émergents et aux États-Unis. Le très fort développement du conseil en financement et restructuration a permis de contrebalancer en grande partie le ralentissement des activités de fusions et acquisitions constaté en Europe.

La banque privée et la gestion d'actifs ont généré des revenus stables par rapport à ceux de l'exercice 2008/2009. Ces performances sont à mettre au crédit des efforts de collecte et du redressement des marchés pendant l'exercice.

La banque de financement a activement poursuivi la réduction de son portefeuille, comme lors de l'exercice précédent, ce qui a entraîné une baisse de sa rentabilité. Cet impact a néanmoins été accompagné par une réduction notable des provisions pour dépréciation sur le portefeuille bancaire.

Sans attendre le retour à la croissance économique, le Groupe reste tourné vers l'avenir. De nombreux efforts se sont donc poursuivis pour renforcer notre présence en dehors de l'Europe, depuis longtemps considérée comme notre espace d'implantation historique. C'est le cas notamment en Amérique du Nord, où le Groupe a ainsi très récemment renforcé son management.

“

Sans attendre le retour à la croissance économique, le Groupe reste tourné vers l'avenir.

”

Dans un contexte financier incertain et volatil, l'activité de capital investissement propre à Paris Orléans ne s'est pas traduite par des cessions ou de nouveaux investissements significatifs sur la période. Nous restons confiants sur la qualité de notre portefeuille qui a bien résisté pendant toute la crise. Celui-ci recèle un certain nombre

de plus-values latentes qui pourraient commencer à se concrétiser dès cette année, et encore plus largement au cours de l'exercice prochain si le marché le permet.

En complément des activités bancaires et de celles de capital investissement sur fonds propres, le Groupe a investi dans le premier fonds pour compte de tiers « *Five Arrows Principal Investments* » (FAPI). Ce véhicule a récolté au total 583m€ d'engagements, ce qui est un succès dans le contexte actuel. Cette activité en plein essor complète nos métiers traditionnels et préfigure une nouvelle source de revenus pour le Groupe.

L'exercice 2009/2010 a enfin été marqué par des changements dans la gouvernance du Groupe à Paris et à Londres. Les nominations de deux Directeurs généraux, Olivier Pécoux au sein de Paris Orléans et Nigel Higgins au niveau de Rothschilds Continuation Holdings, renforcent ainsi notre stratégie de plus grande coopération et d'intégration de nos maisons bancaires de Londres et Paris. Nous nous réjouissons également de l'arrivée de Jacques Richier et François Henrot comme membres du Conseil de surveillance de Paris Orléans. Jacques Richier est Président-directeur général d'Allianz France et François Henrot est un Associé historique de Rothschild & Cie Banque.

En accord avec le Conseil de surveillance, nous vous proposons cette année un dividende de 0,35€ par action. Ce dividende, du même montant que l'année dernière, pourra être perçu selon votre choix, en numéraire ou en actions.

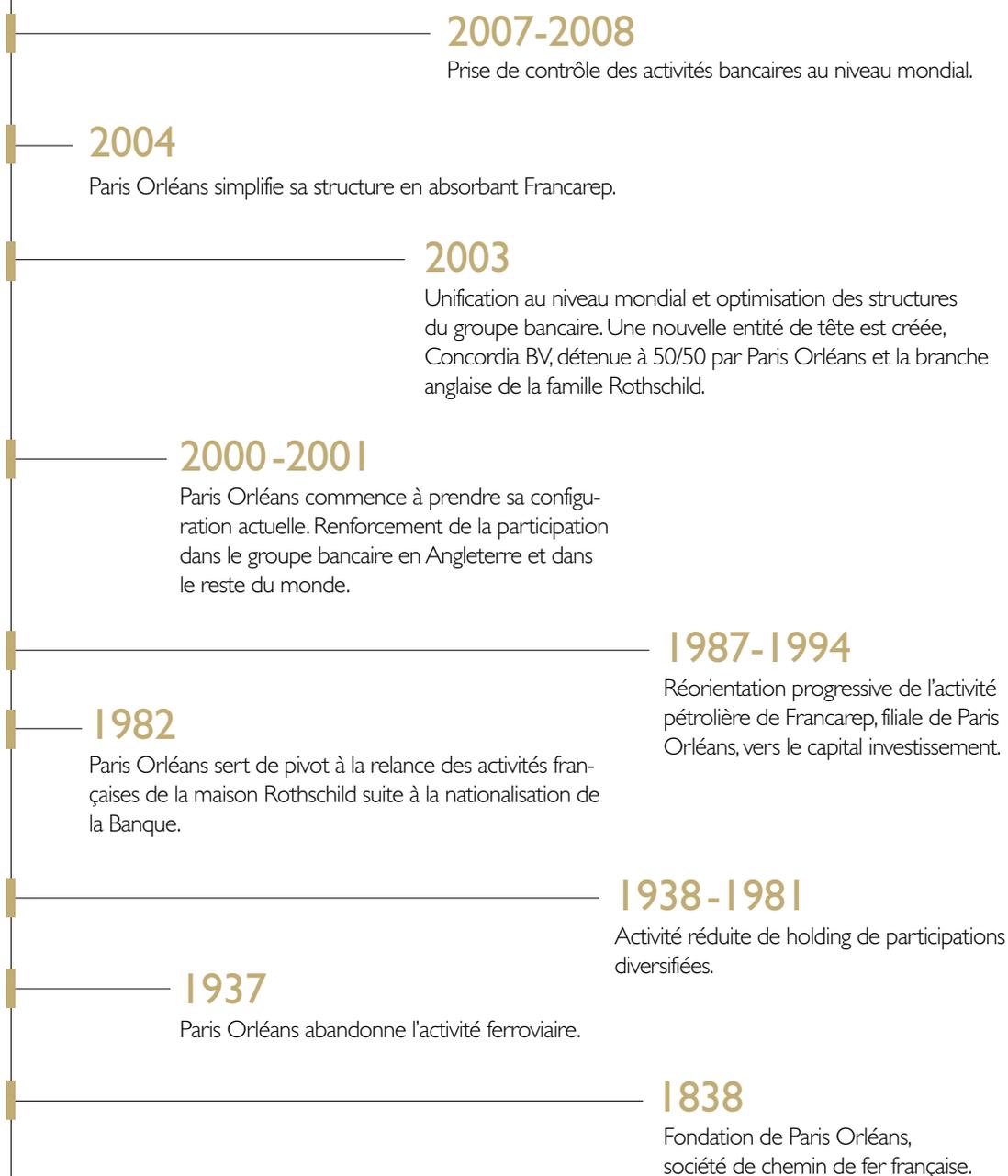
Sylvain Héfès,
Président du Directoire

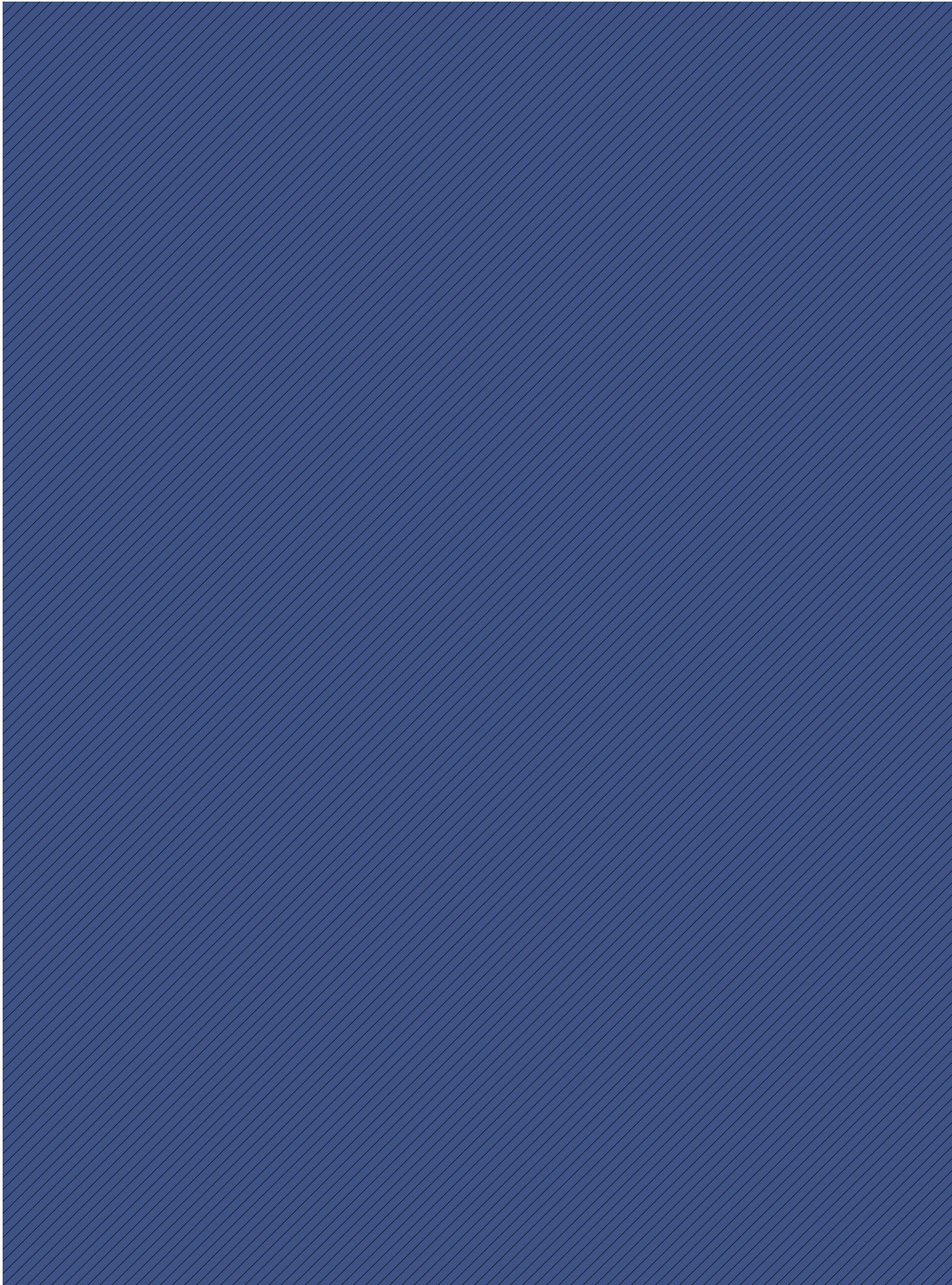
Paris Orléans, holding de tête du groupe Rothschild

Fidèle à la culture de la famille Rothschild, Paris Orléans est centré sur deux activités : les activités bancaires et le capital investissement sur fonds propres.

- Les activités bancaires regroupent la banque d'affaires et la gestion pour compte de tiers. Ces activités, avec des bureaux sur les cinq continents, sont détenues à travers le holding Rothschilds Continuation Holdings AG et sont exercées principalement par l'intermédiaire de deux entités opérationnelles, Rothschild & Cie Banque en France et NM Rothschild & Sons au Royaume-Uni.
- Les activités de capital investissement sur fonds propres privilégient une présence stable auprès de sociétés. Les investissements sont diversifiés tant par le secteur d'activité des participations que par les modes d'intervention utilisés (présence au capital, financement en dette mezzanine...).

Historique





Profil

10

ACTIVITÉS

12

CHIFFRES CLÉS

13

CARNET DE L'ACTIONNAIRE

16

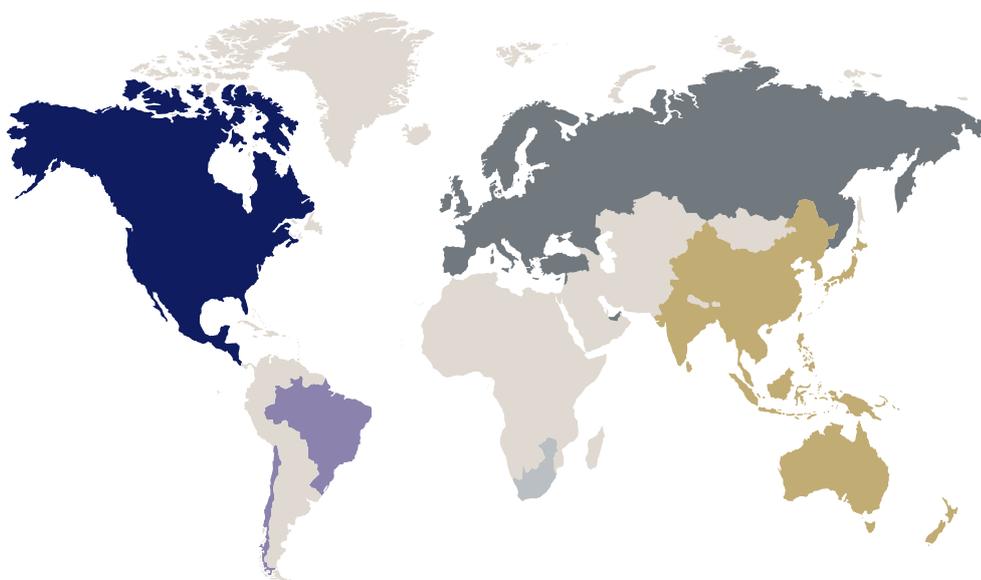
DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE

Activités

Les activités bancaires

Depuis plus de 200 ans, le groupe Rothschild est au cœur des marchés financiers mondiaux. Les métiers du Groupe s'articulent autour de trois types de services destinés aux entreprises, aux gouvernements et aux particuliers : banque d'affaires, gestion de patrimoine et gestion institutionnelle, *Merchant banking*.

Rothschild exerce l'ensemble de ces métiers sur les principales places financières : Londres, Paris, New York, Francfort, Milan, Hong Kong. Au total, le Groupe emploie 2 860 collaborateurs dans 57 bureaux à travers le monde.



Amérique du Nord

Mexico
Montréal
New York
Toronto
Washington
Îles Vierges britanniques

Amérique du Sud

Santiago
São Paulo

Afrique

Harare
Johannesburg

Europe et Moyen-Orient

Abou Dhabi
Amsterdam
Athènes
Barcelone
Birmingham
Bruxelles
Bucarest
Budapest
Doha
Dubai
Francfort
Genève
Guernesey
Istanbul
Kiev

Leeds
Lisbonne
Londres
Luxembourg
Madrid
Manchester
Milan
Moscou
Paris
Prague
Rome
Sofia
Stockholm
Tel Aviv
Varsovie
Zurich

Asie Pacifique

Auckland
Hanoï
Hong Kong
Jakarta
Kuala Lumpur
Manille
Melbourne
Mumbai
New Delhi
Pékin
Séoul
Shanghai
Singapour
Sydney
Tokyo
Wellington

— Joint Venture

— Bureaux de représentation

3 pôles d'expertises

Banque de financement et d'investissement

Banque privée et gestion d'actifs

Merchant banking
(Activité de capital investissement pour compte de tiers lancée en 2007)

1 140m€
PRODUIT NET
BANCAIRE COMBINÉ ⁽¹⁾

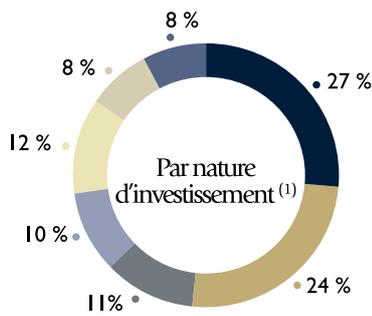
2 860
COLLABORATEURS
DANS LE MONDE

⁽¹⁾ Le PNB combiné est présenté afin de mieux illustrer le poids du Groupe. Il diffère du PNB consolidé comptable, il se compose de 100 % du sous-groupe RCH au 31 mars 2010 et de 100 % de celui de RCB au 31 décembre 2009.

Le capital investissement

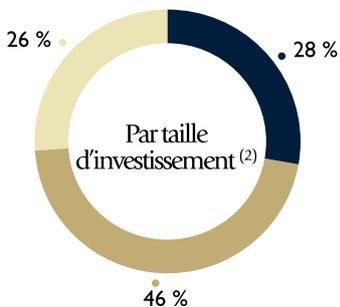
Paris Orléans se positionne depuis quelques années comme l'un des acteurs en France dans le financement de LBO de taille moyenne et coopère désormais avec un nombre important de fonds spécialisés de la place. L'activité de capital investissement est exercée par Paris Orléans pour compte propre et par une structure dédiée pour le compte de tiers (*Merchant banking*). Cette dernière est rattachée aux activités bancaires.

RÉPARTITION DES PARTICIPATIONS



⁽¹⁾ En fonction de la valorisation au 31 mars 2010.

- LBO/Fonds propres
- LBO/Dette Mezzanine
- Capital-développement
- Immobilier
- Cotées
- Participation historique
- Divers



⁽²⁾ En fonction du montant net investi.

- < 5m€
- 5m€ < X < 15m€
- > 15m€

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Politique d'investissement

- Opportuniste, tous secteurs
- Minoritaire
- Flexibilité dans la structuration du montage
- Moins de contraintes que dans un fonds de capital investissement classique

Type d'investissement

- En fonds propres
- En dette mezzanine
- Coté ou non coté

Taille de l'investissement

- Montants unitaires compris entre 5m€ et 15m€
- Investissements essentiellement dans des petites et moyennes entreprises

Horizon de sortie

- Entre 4 et 10 ans selon le type d'investissement

471m€

■ MONTANTS INVESTIS

80

■ LIGNES D'INVESTISSEMENTS
EN PORTEFEUILLE

Chiffres clés

872m€

DE PRODUIT NET
BANCAIRE CONSOLIDÉ

7 718m€

DE TOTAL
DE BILAN

26m€

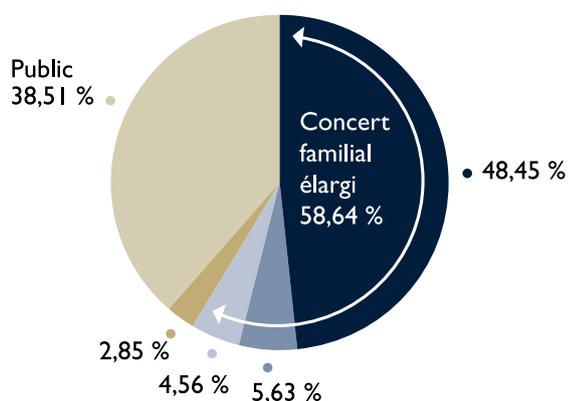
DE RÉSULTAT NET
PART DU GROUPE

538m€

DE CAPITAUX PROPRES
PART DU GROUPE

Carnet de l'actionnaire

Actionnariat au 31 mars 2010



Concert familial élargi :

- Rothschild Concordia SAS — 48,45 % (52,07 % ddv)
- NM Rothschild & Sons Limited — 5,63 % (0 % ddv - Auto-contrôle)
- Autres membres de la famille Rothschild — 4,56 % (6,04 % ddv)
- Paris Orléans — 2,85 % (0 % ddv - Auto-contrôle)
- Public :
 - Asset Value Investors — 6,02 % (6,47 % ddv)
 - Allianz — 5,05 % (5,42 % ddv)
 - Flottant — 27,44 % (29,99 % ddv)

ddv : droits de vote.

Marché de l'action

Fiche signalétique

Code ISIN	FR0000031684
Code mnémorique	PAOR
Marché de cotation	Eurolist Compartiment B (France)
Place de cotation	Euronext Paris

Cours de l'action

En €	31/03/2010	31/03/2009	31/03/2008	31/03/2007 ⁽¹⁾	31/03/2006 ⁽¹⁾
Plus haut	23,5	27,8	41,0	33,8	29,0
Plus bas	16,0	15,1	20,0	25,1	20,1
Dernier cours de l'exercice	18,8	16,3	23,9	32,5	26,6
Dividende net	0,35	0,35	0,55	0,50	0,38

⁽¹⁾ À titre de comparaison, les données ont été ajustées de la division du nominal intervenue le 28 janvier 2008.

Évolution sur 3 ans du cours de l'action Paris Orléans



Liquidité du titre

Paris Orléans a confié à une filiale, Rothschild & Cie Banque, la mise en œuvre d'un contrat de liquidité depuis janvier 2008.

Au 31 mars 2010, 241 450 actions et 5 431 224,59€ figuraient au compte de liquidité.

La Société communique le bilan de la mise en œuvre du contrat de liquidité sur une base semestrielle. Les communiqués émis peuvent être consultés sur le site internet de la Société dans la rubrique « informations réglementées ».

Dividendes

Il est proposé à l'Assemblée générale le versement d'un dividende de 0,35€ par action, soit un dividende d'un montant total de 111 80 593,55€.

Les actionnaires pourront opter pour le paiement du dividende en actions de la Société entre le 4 octobre et le 21 octobre inclus. Le dividende sera mis en paiement à partir du 2 novembre 2010.

Communication financière et information des actionnaires

Avis et communiqués financiers

Paris Orléans informe ses actionnaires tout au long de l'année par le biais de communiqués et d'articles dans la presse ; c'est le cas conformément à la réglementation et aux usages pour

Site Internet : www.paris-orleans.com

Paris Orléans dispose d'un site Internet répondant aux besoins de chacun : actionnaires, investisseurs, analystes.

Les communiqués de presse sont mis en ligne dès leur diffusion, ainsi que tous les documents légaux et financiers pour lesquels une diffusion est nécessaire.

Les visiteurs peuvent y consulter les actualités de Paris Orléans, le cours de l'action, les informations financières et réglementées.

la publication des résultats annuels et semestriels, des chiffres d'affaires trimestriels ou de tout autre événement important ayant un impact sur Paris Orléans.

Le rapport annuel de Paris Orléans est téléchargeable en version électronique. Enfin, Paris Orléans propose un service de diffusion électronique afin de recevoir automatiquement les derniers communiqués financiers du Groupe. Les visiteurs peuvent également adresser leurs demandes d'informations au service investisseur en envoyant un courriel à investisseurs@paris-orleans.com.

L'ensemble des informations relatives aux activités bancaires est disponible à l'adresse www.rothschild.com.

Agenda

- **Résultats annuels :**
1^{er} juillet 2010
- **PNB consolidé du 1^{er} trimestre 2010/2011 :**
13 août 2010
- **Assemblée générale mixte :**
27 septembre 2010
- **Option pour le paiement du dividende en actions :**
du 4 au 21 octobre 2010 inclus
- **Mise en paiement du dividende :**
à partir du 2 novembre 2010
- **Comptes semestriels au 30 septembre 2010 :**
30 novembre 2010
- **PNB consolidé du 3^e trimestre 2010/2011 :**
15 février 2011
- **Résultats annuels au 31 mars 2011 :**
début juillet 2011

Contacts

Paris Orléans
23 bis, avenue de Messine
75008 Paris

Internet : www.paris-orleans.com

Relations investisseurs :
investisseurs@paris-orleans.com

Tél. : 01 53 77 65 10
Fax : 01 45 63 85 28

Directoire et Conseil de surveillance

Composition au 31 mars 2010

Depuis 2004, Paris Orléans a adopté pour sa gouvernance un mode de gestion distinct avec Directoire et Conseil de surveillance, afin de dissocier les pouvoirs de gestion des pouvoirs de contrôle.

Directoire

Le Directoire de Paris Orléans réunit quatre personnes, sous la présidence de Sylvain Héfès. Au cours de l'exercice écoulé, sa composition a été modifiée à deux reprises : le 30 juin 2009, avec la cessation de fonctions de Directeur général et de membre du Directoire de Georges Babinet et le 30 mars 2010, avec la nomination aux fonctions de Directeur général d'Olivier Pécoux.

La nomination d'Olivier Pécoux traduit le poids croissant des activités bancaires dans les actifs de Paris Orléans et renforce ainsi le rôle de Paris Orléans en tant que holding du groupe bancaire Rothschild. Cette nomination marque aussi l'ancrage franco-britannique du Groupe. Elle intervient dans le prolongement du changement de gouvernance de Rothschilds Continuation Holdings avec la nomination simultanée de Nigel Higgins, en fonction à la banque d'affaires à Londres depuis de nombreuses années, comme *Chief Executive Officer*.

Sylvain Héfès

Président du Directoire depuis 2005, son arrivée coïncide avec la profonde réorganisation du Groupe ayant abouti à la prise de contrôle en 2008 de la branche anglaise du groupe bancaire. Basé à Londres où il occupe d'autres fonctions au sein du Groupe, il supervise notamment au sein de Paris Orléans les activités de capital investissement. Il est en outre Administrateur de Rothschild Concordia SAS, Rothschilds Continuation Holdings AG, Rothschild Bank AG. Il est également membre du *Group Risk Committee* et *Chairman* du *Group Nomination and Remuneration Committee*.

Il a débuté sa carrière en 1974 comme attaché financier près l'ambassade de France au Canada. Directeur-adjoint de la banque Rothschild à Paris de 1976 à 1980, il rejoint NM Rothschild & Sons à Londres pendant deux ans avant de regagner la banque à Paris où il exerce comme Directeur général adjoint de 1982 à 1989. À partir de 1990, il rejoint Goldman Sachs où il est *General Partner* de 1992 à 2004. Il a notamment été au sein de ce groupe, Responsable des activités en France, Directeur général pour l'Europe des activités de banque privée, Président de l'*International Advisory Board* de Goldman Sachs International et Président du Conseil d'administration de Goldman Sachs Bank AG.

David de Rothschild

Dirigeant historique de Rothschild & Cie Banque à Paris, il a fait renaître la banque des nationalisations de 1981. En 2003, aux côtés de son cousin Eric de Rothschild, il a permis le rapprochement des branches anglaise et française de la famille Rothschild, première étape vers la construction du Groupe tel que nous le connaissons aujourd'hui. C'est dans le cadre de ce rapprochement qu'il a pris les fonctions de *Chairman* de Rothschilds Continuation Holdings AG et de la banque NM Rothschild & Sons à Londres. Il est, par ailleurs, *Chairman* du *Group Management Committee* et du *Group Risk Committee*.

Membre du Directoire de 2004 à 2005 et de nouveau depuis 2008, il a été Administrateur de Paris Orléans de 1972 à 2004 puis Vice-président du Conseil de surveillance de 2005 jusqu'en 2008.

David de Rothschild est Président de Rothschild Concordia SAS, le holding familial, principal actionnaire de Paris Orléans, qui regroupe les intérêts des branches anglaise et française de la famille Rothschild.

Olivier Pécoux

Directeur Général de Paris Orléans depuis le 30 mars 2010.

Olivier Pécoux rejoint Rothschild & Cie Banque à Paris en 1991 et devient Associé-gérant en 1996. Il prend la co-responsabilité des activités banque d'affaires du Groupe en 2008. Il est également Président du Comité Exécutif de la banque d'affaires à Paris.

Il a commencé sa carrière en 1980 chez Peat Marwick puis chez Schlumberger comme conseiller financier à Paris et à New York. En 1985, il rejoint Lazard Frères et Compagnie à Paris et devient, en 1988, Vice-président de la banque d'affaires de Lazard Frères & Co à New York.

Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance de Paris Orléans est composé de dix membres dont trois membres indépendants ainsi qu'un Censeur. Les mandats arrivant à échéance, il sera demandé à l'Assemblée générale annuelle du 27 septembre 2010 de les renouveler, pour une nouvelle période de trois ans. Au cours de l'exercice écoulé, un Censeur, Jean-Philippe Thierry, a souhaité démissionner de son mandat en raison de sa nomination aux fonctions de Vice-président de l'Autorité de contrôle prudentiel.

Il sera également demandé à l'Assemblée générale annuelle du 27 septembre 2010 de compléter la composition du Conseil de surveillance, avec la nomination de deux nouveaux membres : François Henrot et Jacques Richier.

Membres du Conseil

Eric de Rothschild

Président du Conseil de surveillance depuis 2004, il a rejoint Paris Orléans en 1974 comme Président du Conseil d'administration. Il a été le principal artisan aux côtés de David de Rothschild du rapprochement des branches anglaise et française de la famille Rothschild.

Il occupe plusieurs mandats et fonctions au sein du Groupe et des sociétés viticoles de la famille. Il est également membre du Conseil d'administration et Directeur général de Rothschild Concordia SAS.

André Lévy-Lang

Membre indépendant. Vice-président du Conseil de surveillance depuis 2008, il est membre du Conseil et membre du Comité d'audit depuis 2004.

Michele Mezzarobba

Membre du Directoire depuis le 1^{er} avril 2006, il a rejoint Paris Orléans en 2004 en tant que Directeur administratif et financier. Il est particulièrement en charge au niveau du Directoire des activités de capital investissement du groupe Paris Orléans sous l'autorité de Sylvain Héfès et anime les Comités d'investissement selon les orientations définies par le Directoire.

Il a débuté sa carrière en 1991 chez Oddo & Cie puis en 1995 chez Paribas comme chargé d'affaires au département Conseil jusqu'en 1997. Il a rejoint Rothschild & Cie Banque à Paris en 1999 comme Directeur au sein du département Fusions et Acquisitions, après un MBA à la Wharton School de Philadelphie (USA).

Il a débuté sa carrière en 1960 au Commissariat à l'énergie atomique. Après avoir occupé de nombreuses fonctions de direction en France et à l'étranger au sein du groupe Schlumberger de 1965 à 1974, il a rejoint le monde bancaire en 1990. Il a été Président du Directoire de Paribas de 1991 à 1999.

Robert de Rothschild

Membre du Conseil de surveillance depuis 2004, il a rejoint Paris Orléans en 1984 comme membre du Conseil d'administration.

Il est également membre du Conseil d'administration de Rothschild Concordia SAS.

Martin Bouygues

Membre indépendant du Conseil de surveillance de Paris Orléans qu'il a rejoint en 2007. Il est Président-directeur général de Bouygues depuis 1989 et Administrateur de TFI depuis 1987.

Il a été le Président fondateur de Maison Bouygues de 1978 à 1986 et Président-directeur général de la Saur de 1986 à 1997.

Philippe de Nicolay

Membre du Conseil de surveillance de Paris Orléans depuis 2007, il a rejoint Rothschild & Cie Banque à Paris en 1990 et a été nommé Associé-gérant en 2002. Il a particulièrement été en charge au sein du Groupe, en France et à l'étranger, des activités de gestion pour compte de tiers.

Il a débuté sa carrière en 1980 en tant qu'analyste à la Société d'analyse financière et économique (SAFE) puis a notamment rejoint Rothschild International Management à Londres en 1983.

Claude Chouraqui

Dans le prolongement de la première opération de LBO menée par Paris Orléans sur Siaci, il a rejoint le Conseil de surveillance en 2004. Il a également été Vice-président du Conseil de Francarep en 1994. Président du Conseil de surveillance de Siaci Saint-Honoré, il a été Président-directeur général de Siaci jusqu'en 2001.

Gérant fondateur du Comptoir parisien d'assurances en 1956, il a exercé des fonctions de Direction et de Direction générale dans le monde du courtage en assurances principalement au sein de Siaci et a été Administrateur de Jardine Lloyd Thompson à Londres.

Russell Edey

Membre du Conseil de surveillance depuis 2004, il a rejoint NM Rothschild & Sons à Londres en 1977. Responsable des activités de banque d'affaires de 1990 à 1996, il occupe encore aujourd'hui de nombreux mandats au sein du sous-groupe Rothschilds Continuation Holdings.

Il a débuté sa carrière chez Anglo American Corporation en Afrique du Sud.

Christian de Labriffe

Membre du Conseil de surveillance et Président du Comité d'audit depuis 2004, il a rejoint Paris Orléans comme membre du Conseil d'administration de 1996 à 2004. Il occupe aussi de nombreuses fonctions de contrôle interne au sein du Groupe, en étant notamment membre du *Group Risk Committee*.

Associé-gérant de Rothschild & Cie Banque à Paris depuis 1994, il a débuté sa carrière chez Lazard Frères et Compagnie en 1976 où il a exercé comme Associé-gérant de 1987 à 1994.

Marc-Olivier Laurent

Représentant permanent de Rothschild & Cie Banque au Conseil de surveillance de Paris Orléans depuis le 7 décembre 2007, il est Associé-gérant de Rothschild & Cie Banque à Paris depuis 1993. Depuis 2007, il est particulièrement en charge au sein du Groupe du développement de la nouvelle activité de *Merchant banking* (capital investissement pour compte de tiers), lancée avec succès à travers le fonds *Five Arrows Principal Investments* (FAPI).

Il a débuté sa carrière en 1979 à l'Institut de développement industriel (Idi), il a notamment été Administrateur et Directeur général de la Compagnie financière Nobel de 1988 à 1993.

Philippe Sereys

Membre indépendant du Conseil de surveillance et membre du Comité d'audit depuis 2004, il a rejoint Paris Orléans comme membre du Conseil d'administration de 1999 à 2004.

Il a débuté sa carrière chez Lazard Frères & Co à New York en 1987 au sein du département Fusions et Acquisitions. Il a rejoint la Compagnie Générale des Eaux en 1991 comme chargé de mission auprès de la Direction générale puis est devenu en 1995 Directeur financier de Dalkia Italie. En 1998, il a rejoint SLP Infoware comme Directeur financier et a occupé à partir de 1999 les fonctions de Directeur général. Il a rejoint Natixis Private Equity de 2004 à 2009.

Censeur

Michel Cicurel

Censeur depuis 2005, il occupe des fonctions de dirigeant au sein du groupe de Benjamin de Rothschild, actionnaire minoritaire du Groupe au niveau de Paris Orléans et de Rothschilds Continuation Holdings. Depuis janvier 1999, il est Président du Directoire de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque et de la Compagnie Financière Saint-Honoré.

Après être passé par la Direction du Trésor de 1979 à 1982, il a occupé plusieurs fonctions de Direction générale au sein d'établissements bancaires de 1983 à 1999.

Nominations proposées à l'Assemblée générale du 27 septembre 2010

François Henrot

Associé-gérant de Rothschild & Cie Banque à Paris depuis 1997, il est Président de la banque d'affaires pour l'ensemble du groupe, et membre du Conseil d'administration de Rothschilds Continuation Holdings.

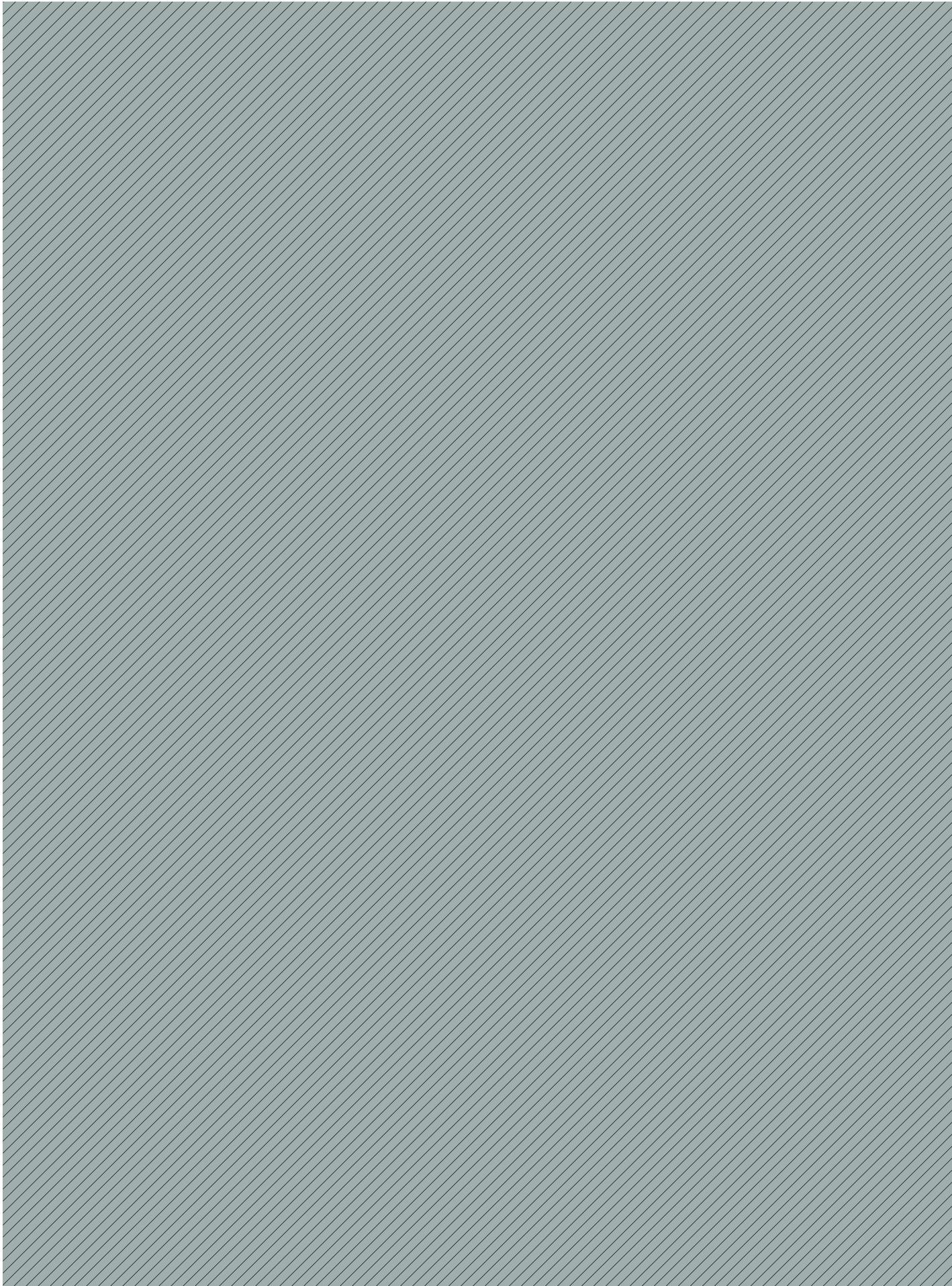
Il a débuté sa carrière en 1975 au Conseil d'État, puis il a été Directeur à la Direction Générale des Télécommunications de 1978 à 1985, pour rejoindre la Compagnie Bancaire dont il a été Directeur général puis Président, avant de présider le Conseil de surveillance du Crédit du Nord de 1995 à 1997 et de siéger au Directoire de la Compagnie Financière de Paribas pendant la même période.

Jacques Richier

Président-directeur général d'Allianz IARD et d'Allianz Vie, il est également Administrateur et Directeur général d'Allianz France. Sa nomination s'inscrit dans le prolongement de la cessation des mandats de Jean-Philippe Thierry au sein du groupe Allianz et de Paris Orléans. Le Conseil de surveillance considère que la nomination de Jacques Richier portera à quatre le nombre de membres indépendants du Conseil, selon les critères posés par le Code AFEP-MEDEF.

Il a débuté sa carrière comme chercheur aux États-Unis, puis est entré dans le secteur des assurances au début des années 80. Il rejoint le groupe Azur Assurances en 1985 dont il devient Président-directeur général de 1998 à 2000. En 2000, il rejoint le groupe SwissLife Assurances comme Directeur général puis Président à partir de 2003 jusqu'en 2008.

Conformément aux dispositions légales, la liste des mandats et fonctions exercés par chacun des membres du Directoire et du Conseil de surveillance au sein d'autres sociétés au cours de l'exercice 2009/2010 figure en pages 62 et suivantes du rapport du Directoire.



Activités bancaires

23

PRÉSENTATION DES RÉSULTATS

26

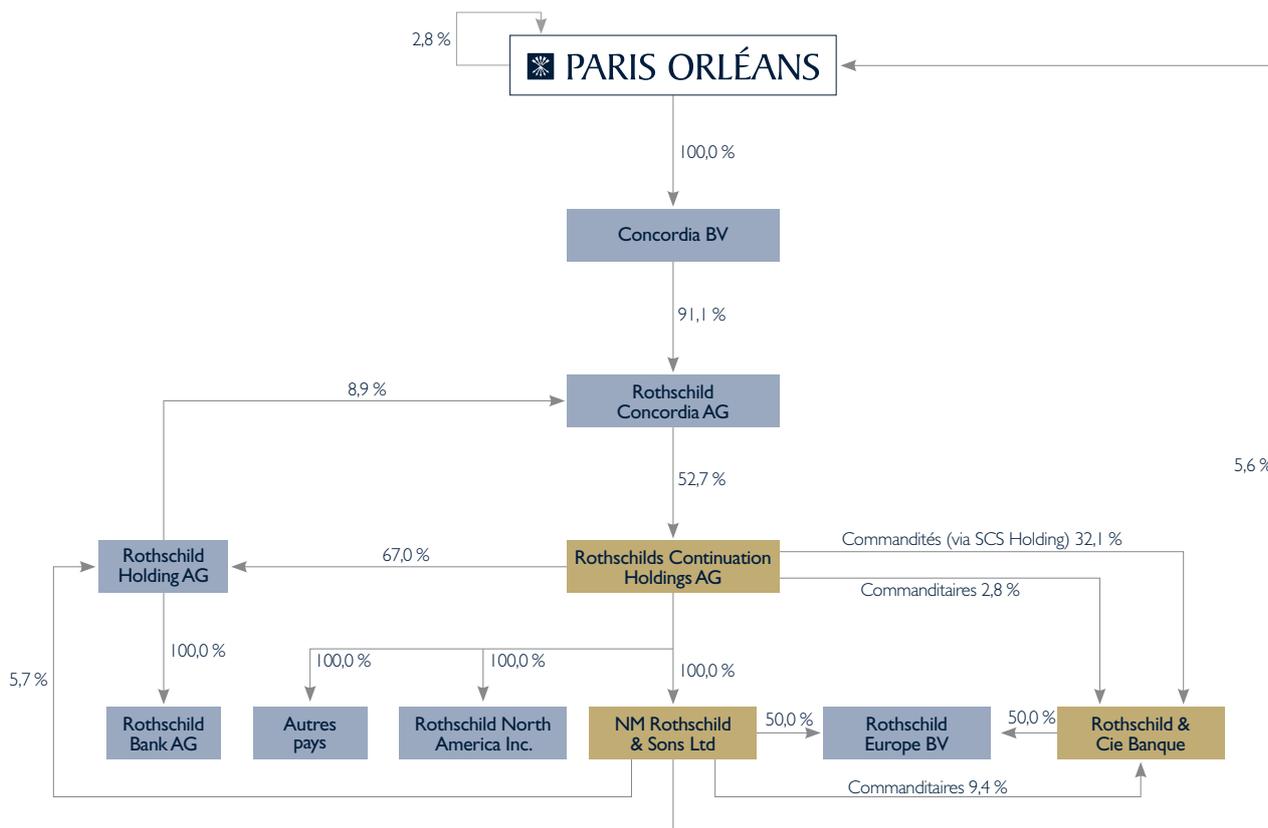
ANALYSE PAR MÉTIERS

Implanté dans plus de 45 pays, le Groupe emploie près de 2 860 collaborateurs ⁽¹⁾ dans le monde en proposant aux entreprises, aux particuliers et aux gouvernements une gamme diversifiée de services de banque d'affaires, de gestion de patrimoine et de gestion institutionnelle.

Les activités bancaires s'articulent autour de quatre métiers :

- la banque d'investissement (*Investment banking*) regroupe les activités de conseil en fusions et acquisitions, conseil en financement et en restructuration, le marché primaire et secondaire des capitaux, le placement privé de dettes et d'actions ;
- la banque de financement (*Corporate banking*), activité centrée sur l'arrangement et la mise à disposition de prêts directs et montages financiers ;
- la banque privée (*Private banking*), avec des activités de fiducie (*Trust*), de gestion d'actifs pour compte de tiers (*Asset Management*), de gestion patrimoniale et de gestion institutionnelle à Paris ;
- le capital investissement pour compte de tiers (*Merchant banking*), une activité récente qui a procédé au lancement d'un premier fonds début 2010 (583m€ d'engagements reçus).

ORGANIGRAMME DU GROUPE BANCAIRE AU 31 MARS 2010



Les autres principaux actionnaires de Rothschilds Continuation Holdings sont :

- Jardine Matheson pour 20,1 % ;
- la banque Privée Edmond de Rothschild pour 11,2 % ;
- Rabobank pour 7,5 %.

⁽¹⁾ Dont 640 personnes chez Rothschild & Cie Banque en France.

Présentation des résultats

Le résultat consolidé du groupe Paris Orléans comprend :

- la consolidation par intégration globale de Rothschilds Continuation Holdings AG (RCH) ;
- la contribution par mise en équivalence de Rothschild & Cie Banque (RCB), au niveau de RCH ;
- et la consolidation par intégration globale des bureaux européens, détenus conjointement par RCB et RCH, au niveau de RCH.

Afin de mieux appréhender les résultats du groupe bancaire, sont présentés séparément ci-après les résultats consolidés de Rothschilds Continuation Holdings AG et de Rothschild & Cie Banque.

Rothschilds Continuation Holdings AG (RCH)

RCH, holding opérationnel de tête des activités bancaires du Groupe, détient des filiales dans plusieurs pays étrangers. Par conséquent, les résultats et les mouvements du bilan sont affectés par l'évolution des taux de change. Une part significative des résultats est générée en livre sterling (qui s'est appréciée

de 4 % par rapport à l'euro au cours de l'exercice) et, dans une moindre mesure, en franc suisse (qui s'est apprécié de 6 % par rapport à l'euro) et en dollar US (qui s'est déprécié de 2 % par rapport à l'euro).

(En m€) au 31/03/2010	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009	Exercice 2007/2008
Résultats			
Produit net bancaire	891,0	906,4	1 144,4
Charges d'exploitation	664,8	650,4	893,2
Résultat opérationnel	142,7	106,6	140,1
Résultat consolidé avant impôt	140,5	108,2	164,9
dont part du Groupe	98,3	53,5	85,7
Activité			
Total de bilan	7 195,4	7 459,2	9 636,8
Prêts et créances sur les établissements de crédit et banques centrales	2 689,4	2 509,5	2 844,5
Actifs financiers disponibles à la vente	1 506,3	1 659,7	3 019,0
Prêts et créances sur la clientèle	1 787,8	2 245,3	2 633,1
Fonds propres	1 208,9	985,8	984,4
dont part du Groupe	759,0	620,3	789,0

Le résultat consolidé avant impôt de RCH pour l'exercice clos le 31 mars 2010 s'établit à 140,5m€, contre 108,2m€ l'an dernier. Ce résultat a été atteint dans un contexte difficile pour les marchés financiers, la pénurie de crédit ayant débouché sur une récession économique mondiale.

Compte tenu de la baisse du volume des opérations de fusions et acquisitions, l'activité de banque d'investissement a vu ses revenus se réduire dans les principales places d'Europe continentale. Cependant, cette tendance a été en partie compensée par l'augmentation des revenus liés aux activités de conseil en financement et restructuration et ceux provenant des pays émergents.

Au niveau de la banque d'investissement, l'activité de conseil en financement (qui englobe le conseil en financement et restructuration et les marchés primaires actions) a doublé sur l'exercice alors que les revenus des activités de fusions et acquisitions ont montré un retrait de 18 %, conséquence d'une contraction significative de l'activité à l'échelle mondiale. Selon le classement réalisé par Thomson Reuters/Dealogic, Rothschild est toutefois classé au 7^e rang mondial en nombre de transactions finalisées en 2009 (8^e en 2008), après avoir conseillé 219 opérations pour un montant de 201 mds\$.

La banque de financement a activement poursuivi la réduction de son portefeuille, ce qui s'est traduit par une baisse de sa rentabilité. Cet effet défavorable a été plus que compensé par la forte diminution des dépréciations par rapport à l'an dernier.

L'activité de banque privée et fiducie a vu sa rentabilité s'améliorer. Ces bonnes performances sont à mettre au crédit du succès des efforts de collecte et du redressement des marchés pendant l'exercice.

Le produit net bancaire s'est établi à 891 m€, en repli de 15 m€ (-2 %) par rapport à l'année précédente. Cette variation provient :

- de la hausse de 2 % des commissions nettes qui se sont élevées à 692 m€ par rapport aux 681 m€ enregistrés en 2008/2009. La majeure partie de ces revenus provient de la banque d'investissement, dont les activités de conseil en financement, et plus particulièrement de conseil en restructuration, ont enregistré de solides performances. Cette contribution a cependant été en partie neutralisée par la diminution des commissions sur les opérations de fusions et acquisitions, moins nombreuses. Les commissions issues des activités de banque privée et fiducie ont légèrement augmenté par rapport à l'an dernier, reflétant une hausse des actifs sous gestion ;
- du recul de 55 % de la marge d'intérêts qui passe de 97 m€ à 44 m€ sous l'effet conjugué de la diminution des prêts et d'une érosion de la rémunération de la trésorerie, à la suite de la baisse généralisée des taux d'intérêt ;
- des autres produits d'exploitation qui intègrent un gain sur l'exercice de 83 m€ pour RCH, avec un impact de 69 m€ au niveau des comptes consolidés de Paris Orléans (contre 91 m€ en 2009 au niveau de RCH et 54 m€ au niveau de Paris Orléans), lié au reclassement en fonds propres d'une dette subordonnée à durée indéterminée.

Le résultat opérationnel de l'exercice, 143 m€ contre 107 m€ pour l'exercice précédent, s'est accru sous les effets conjugués :

- de l'accroissement de la valeur de marché d'obligations synthétiques (*Collateralised debt obligations* : « CDOs ») pour 25 m€ (contre une charge de 28 m€ en 2009). Ces CDOs génèrent un risque de crédit sous la forme de dérivés de crédit et, conformément aux normes comptables internationales, l'évolution de leur juste valeur doit être prise en compte dans le résultat consolidé. La perte de valeur l'an dernier reflétait l'absence de liquidité de ces instruments, une situation qui s'est progressivement améliorée avec le redressement de la conjoncture ;
- des dépréciations d'actifs à hauteur de 71 m€ contre 135 m€ en 2009, dont 12,8 m€ de provisions collectives non affectées. Cette dotation supplémentaire, cumulée aux 47 m€ de provisions collectives dotées auparavant, témoigne de l'approche prudente du Groupe face aux incertitudes engendrées par

la conjoncture actuelle. Le rythme de constitution des provisions s'est ralenti pendant l'exercice.

Les frais généraux ont augmenté de 15 m€, passant de 650 m€ à 665 m€. Cependant les charges de l'année précédente incluaient un produit de 23 m€ lié à des changements sur le régime anglais des retraites. Cette hausse est essentiellement due aux rémunérations variables qui confèrent une importante flexibilité à la structure de coûts et qui dépendent des performances de l'année écoulée. Ainsi, les frais de personnel ont représenté 81 % (541 m€) des charges administratives et générales contre 79 % l'année précédente.

Le total des actifs du bilan s'élève à 7 195 m€, en diminution de 264 m€ par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution reflète principalement les cessions d'actifs du portefeuille de la banque de financement. Le produit des cessions a été affecté à la réduction des emprunts initialement contractés pour financer ce portefeuille.

Depuis le début de la crise en 2007, RCH s'est efforcé de conserver un important volant de liquidités, en réduisant le montant des engagements figurant à son bilan, en diversifiant ses sources de financement et en allongeant les échéances. À cet égard, il convient de souligner le succès du lancement de Rothschild Reserve avec deux comptes à terme, l'un avec une maturité de 2 ans, l'autre avec une maturité de 3 ans, qui ont permis de collecter 775 m€. Les disponibilités auprès des banques centrales et autres établissements financiers représentent 38 % (34 % en 2009) des actifs du bilan.

Les fonds propres part du groupe RCH sont passés de 620 m€ à 759 m€ au 31 mars 2010, une augmentation qui reflète essentiellement le résultat annuel et la revalorisation de valeurs mobilières constatée dans les réserves, minorée des pertes actuarielles sur les plans de retraite à prestations définies.

Suite à sa réorganisation en 2008, le Groupe a désormais pour principale autorité de tutelle l'Autorité de contrôle prudentiel (anciennement Commission Bancaire) au niveau de Rothschild Concordia SAS.

Le ratio de solvabilité de RCH s'établit à 15,1 % (15,0 % en 2009), un niveau nettement supérieur au minimum requis par les autorités réglementaires.

Par ailleurs, RCH affiche un ratio d'endettement peu élevé, un facteur de plus en plus important dans le contexte économique actuel. Le ratio entre le total de l'actif (hors disponibilités) et les fonds propres, qui donnent une indication de l'effet de levier, ressort à 3,7x (chiffre très inférieur à beaucoup d'autres établissements bancaires).

Rothschild & Cie Banque (RCB)

Pour les mêmes raisons économiques qu'évoquées précédemment au sujet du sous-groupe RCH, l'exercice écoulé a été marqué pour RCB par un ralentissement sensible des activités de conseil en fusions et acquisitions, dont le chiffre d'affaires est revenu au niveau de 2004.

RCB a, au fil des dernières années, sensiblement accru son implication dans les activités internationales du Groupe en matière de banque d'investissement. Elle détient 50 % des bureaux européens et partage avec Londres l'effort de développement en Turquie et dans les Émirats Arabes Unis.

Le secteur de la gestion d'actifs a vu la qualité de sa gestion financière récompensée par de nombreux prix, tandis que les masses sous gestion augmentaient de 10 % en un an.

Les masses moyennes sont cependant restées en retrait par rapport à celles de l'exercice précédent et la rémunération des liquidités s'est effondrée avec la baisse des taux à court terme. Le PNB s'inscrit donc en recul de 13 % par rapport à celui de l'année dernière et, malgré des frais généraux en baisse, le résultat avant impôts est en baisse de 32 % ; les trois segments

de clientèle que sont la banque Privée, les Institutionnels et le réseau de distribution Sélection R, ont inégalement résisté au cours de l'année écoulée.

RCB a réalisé en 2009 (année civile) un résultat courant avant impôt (et après préciput) de 27,5m€, contre 36,4m€ en 2008.

Le produit net bancaire s'établit à 249m€ contre 299m€, diminuant ainsi de 17 %.

Au sein de RCB, la contribution des activités de banque d'investissement représente 76 % (66 % en 2008) du résultat consolidé avant impôt et celle du métier de gestion d'actifs, 24 % (34 % en 2008).

Le total de bilan consolidé s'élève à 819m€ fin 2009 contre 865m€ à la clôture de l'exercice précédent.

Au 31 décembre 2009, les capitaux propres - part du Groupe de RCB, hors résultat de l'exercice, sont passés de 140m€ à 145m€.

Analyse par métiers

1. Banque d'investissement

Le métier de banque d'investissement regroupe un large éventail d'activités de conseil dans des domaines aussi variés que le conseil en fusions et acquisitions, le conseil en financement et en restructuration de dettes d'entreprises en difficulté et le conseil pour les opérations sur les marchés primaire et secondaire des capitaux, que ce soit à l'échelle nationale ou internationale (« *cross-border* »).

L'approche du Groupe repose sur une connaissance approfondie des secteurs dans leur ensemble, complétée par une parfaite compréhension des marchés locaux. Le développement de relations sur le long terme avec les clients revêt une importance prioritaire dans l'approche des métiers. Les revenus proviennent pour l'essentiel de clients récurrents, ce qui confirme la solidité du modèle du Groupe, fondé sur des relations dépourvues de tout conflit d'intérêt.

CLASSEMENT DU GROUPE PAR PAYS/RÉGIONS EN FONCTION DES OPÉRATIONS RÉALISÉES

Régions	Rang en nombre	Rang en valeur
Monde	7	11
Europe	1	9
Pays nordiques	3	1
Europe centrale et orientale	1	3
Amérique latine	7	2
Asie	7	12
Australie	6	6
Moyen-Orient	2	2

Source : Thomson Reuters/Dealogic

Pays	Rang en nombre	Rang en valeur
Royaume-Uni	2	12
France	1	5
Allemagne	4	6
Italie	4	6
Espagne	7	14
Russie	8	3
États-Unis	11	11
Afrique du Sud	4	7

Cette activité, qui a connu un essor rapide ces dernières années, s'appuie aujourd'hui sur un réseau mondial conséquent. Avec près de 950 banquiers à travers le monde, dont plus de 300 en dehors de l'Europe, ces équipes sont spécialisées et possèdent une connaissance sectorielle approfondie.

Par comparaison aux performances historiques en 2007/2008, les revenus des activités de conseil en fusions et acquisitions ont accusé une baisse en raison de la diminution brutale du nombre de transactions. Toutefois, ce ralentissement a été en partie compensé par le dynamisme des activités de conseil en financement (conseil en financement proprement dit, restructuration de dette et marchés primaire et secondaire des capitaux) qui sont par nature contre-cyclique.

En 2009, le Groupe est intervenu dans de nombreuses opérations de fusions et acquisitions parmi les plus importantes à travers le monde, pour se positionner au 1^{er} rang européen et au 7^e rang mondial en nombre de transactions réalisées, ayant conseillé 219 opérations pour un montant de 201 mds\$.

Nonobstant le contexte économique difficile, le développement de l'activité s'est poursuivi avec l'ouverture d'un bureau à Doha et la signature d'un partenariat exclusif en Amérique du Sud. Plusieurs recrutements de cadres expérimentés et l'arrivée de *Senior Advisors*, avec une expérience et des compétences spécifiques, participent à la solidité du Groupe.

Fusions et acquisitions

Europe

Depuis huit ans, Rothschild conseille un nombre toujours croissant d'opérations de fusions et acquisitions en Europe.

En 2009, Rothschild s'est ainsi classé en tête de liste des banques d'affaires dans le conseil en fusions et acquisitions, en nombre de transactions réalisées dans les secteurs des services aux entreprises, des biens de consommation, de la santé, des TMT, de l'aéronautique et de la défense, de l'automobile, des transports et de la distribution. Le Groupe figure également parmi les cinq premières banques en nombre de transactions, dans les secteurs des services aux entreprises, des produits de consommation, de la distribution, des matériaux de construction, de l'ingénierie et de l'électronique, de la sidérurgie, des infrastructures, des hydrocarbures, de l'immobilier, des médias, de la technologie et des services aux collectivités.

Rothschild a reçu plusieurs distinctions européennes pendant l'année, parmi lesquelles :

- Prix « *European M&A Deal of the Year* » (Volkswagen/Porsche) et « *Europe Equities Deal of the Year* » (Cable & Wireless) par le magazine *The Banker* ;
- Prix du meilleur conseiller financier sur les opérations de taille moyenne par *FT & Mergermarket* (pour la 3^e année consécutive) ;
- Prix du meilleur conseiller auprès des états souverains par *Euromoney* ;
- Prix du meilleur conseil M&A en Europe (pour la 2^e année consécutive) par *Private Equity International* ;
- Prix du meilleur conseil LBO de l'année par *Euroweek*.

Au Royaume-Uni, Rothschild se classe en deuxième position en nombre de transactions. En volume, l'équipe anglaise est intervenue comme conseil dans 20,1mds€ de transactions finalisées, parmi lesquelles :

- Vattenfall, pour l'acquisition de Nuon PLB pour 10,3mds€ ;
- Cable and Wireless, dans le cadre de sa scission en deux entités opérationnelles, une opération de 4mds£ ;
- Lion Capital & Blackstone Group, pour la cession de 100 % d'Orangina Schweppes à Suntory Holdings pour 2,6mds£ ;
- Canadian Pension Plan Investment Board, dans le cadre de l'offre de 1,37mdA\$ sur Macquarie Communications Infrastructure Group ;
- Bridgepoint, pour la cession à KKR de Pets at Home, pour 955m£ ;
- Eircom Share Ownership Trust, dans le cadre de l'offre de 4,1mds€ de STT Communications pour le rachat de 100 % du capital d'Eircom Holdings.

En France, Rothschild s'est classé au premier rang en nombre d'opérations réalisées et à la cinquième place en valeur avec 40,8mds€ de transactions. La banque a reçu le prix du magazine *Global Finance* de la meilleure banque d'investissement en France de l'année 2009. Parmi les dossiers les plus prestigieux sur le marché français, les équipes ont notamment conseillé avec succès :

- Banques Populaires lors de leur fusion avec la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne ;
- Électricité de France, pour l'acquisition de 49,99 % des activités nucléaires de Constellation Energy pour 4,5mds\$;
- Alstom, dans le cadre de l'acquisition d'Areva, conjointement avec Schneider, pour 4,1mds€ ;
- Cofidis (3 Suisses International), pour la cession de Cofidis et Monabanque à Crédit Mutuel ;
- Crédit Agricole, dans le cadre d'un échange d'actifs en Afrique du Nord avec Attijariwafa Bank.

En Allemagne, Rothschild affiche un excellent palmarès et s'est vu décerner par *Acquisitions Monthly* le titre du meilleur conseil en fusions et acquisitions pour la deuxième année consécutive, une distinction qui récompense son implication dans plusieurs transactions phares, parmi lesquelles :

- Volkswagen, dans le cadre de la prise de contrôle de Porsche (opération ayant été récompensée par plusieurs prix) ;
- Integra KGaA (consortium de producteurs d'électricité) dans le cadre du rachat de Thuega à E.ON Ruhrgas, pour 2,9mds€ ;
- le *family office* de la famille Mittal dans le cadre du rachat du groupe Escada ;
- Authentos Group, lors de la cession de Bundesdruckerei/ Authentos à la République Fédérale d'Allemagne ;
- Marcol International et Advent International pour l'acquisition de Median Kliniken.

En Italie, Rothschild a été l'un des conseils les plus actifs, intervenant aussi bien dans des opérations de grande envergure que dans des transactions de taille moyenne. L'équipe italienne a conforté son avance dans le conseil aux établissements financiers et a consolidé ses positions dans les secteurs des biens de consommation, de l'industrie et des hydrocarbures. Ces efforts ont été récompensés par les prix de la meilleure Banque d'investissement internationale dans ce pays et de la meilleure transaction M&A de l'année (pour l'acquisition d'Interbanca par GE) par le magazine *Milano Finanza*. Au cours de l'année, l'équipe italienne a notamment conseillé les opérations suivantes :

- Eni, dans le cadre de la cession d'Italgas et Stocaggi Gas Italia à Snam Rete Gas pour 7,2mds€ ;
- Intesa Sanpaolo, dans le cadre de la cession de ses activités de services titres à State Street Corp, pour 1,8md€ ;

- ERG, dans le cadre de la création d'une joint-venture avec Total sur le marché italien du raffinage et de la distribution, pour 1,4md€ ;
- Finmeccanica, dans le cadre de son partenariat stratégique avec Sukhoi, pour 1,2md€.

En Espagne, Rothschild a conseillé de nombreuses opérations annoncées, représentant 8,2mds€, parmi lesquelles :

- Metrovacesa, première société immobilière espagnole en total de bilan, pour la cession de sa filiale Metropark Aparcamientos, spécialiste du stationnement, au groupe Interparking, l'un des premiers exploitants européens de parkings ;
- Banco de Santander et Gas Natural dans le cadre de la cession d'une participation cumulée de 37,5 % dans CEPSA, deuxième groupe pétrolier espagnol, pour un montant total de 3,2mds€ ;
- Suez Environment, pour la prise de contrôle total de Sociedad General de Aguas de Barcelona, pour un montant de 946m€ et la cession simultanée d'Adeslas pour 687m€.

En 2009, Rothschild a effectué une percée remarquable dans **les pays nordiques**. Son rôle de conseil dans plusieurs opérations prestigieuses lui ont permis de se propulser en tête du classement de la région en valeur. Un bureau permanent a été ouvert à Stockholm et les équipes ont conseillé trois des quatre grands pays nordiques durant la crise financière. Dans cette région, les mandats les plus significatifs ont été les suivants :

- le ministère des transports danois, lors du rapprochement entre Post Danmark et Posten AB ;
- le gouvernement de Suède, dans le cadre de l'augmentation de capital de Nordea (2,5mds€) dont il détient 19,9 % ;
- Rolls-Royce, pour le rachat à Aker Solutions d'une participation de 33 % dans ODIM, suivie d'une offre de rachat sur le solde du capital.

En Europe centrale et orientale, les activités de conseil se sont sensiblement intensifiées au cours de l'exercice. L'hétérogénéité de la région s'est accentuée avec de bonnes performances économiques dans certains pays comme la Pologne ou la Turquie mais avec également des situations plus complexes en Estonie, Hongrie et Ukraine, confrontées à la nécessité d'une restructuration de leur dette souveraine. En 2009, Rothschild a remporté le prix de meilleur conseil de l'année dans les Balkans par *Acquisitions Monthly* ainsi que le prix de la meilleure transaction M&A de l'année en Europe centrale et orientale par *Emeafinance*, pour la cession de Zentiva.

Les mandats les plus significatifs de l'année ont été les suivants :

- en Lituanie, conseil des Administrateurs de TEO dans le cadre de l'offre de TeliaSonera ;

- en Pologne, conseil d'Associated British Foods pour la cession de British Sugar Overseas Polska ;
- en Biélorussie, conseil dans le cadre de la cession de BPS à Sberbank, l'une des premières grandes privatisations dans le pays ;
- en Roumanie, conseil des actionnaires d'Ozone Laboratories Group dans le cadre de la cession de la société à Labor Med, filiale locale d'Advent.

Ce volume de transactions en constante progression démontre l'importance croissante que prend la « nouvelle Europe » dans le portefeuille du Groupe et ouvre la voie vers la Russie et les autres pays de la Communauté des États Indépendants (CEI).

En Russie, Rothschild confirme son succès, notamment en ayant été nommé conseil d'UC Rusal, premier producteur mondial d'aluminium, dans un premier temps, dans le cadre de sa restructuration financière (un projet de 17mds\$), et dans un second temps, conseiller indépendant lors de son introduction à la Bourse de Hong Kong (première introduction en Bourse d'une société russe en Asie). Le Groupe a aussi conseillé Telenor, contre Altimo, dans le cadre de la fusion entre OJSC VimpelCom et Kyivstarm, une transaction de 29,5mds\$ qui a reçu le prix de la meilleure opération M&A de l'année dans la région par le magazine *Emeafinance*.

Reste du monde

Dans le reste du monde, le Groupe a globalement étendu la portée de ses activités de conseil, en développant des opportunités sur le continent américain, mais aussi en Inde, en Chine, en Asie du Sud-Est, en Australie, au Moyen-Orient ou encore en Afrique.

En Amérique du Nord, Rothschild a accru son rayonnement en 2009 et consolidé sa position concurrentielle, notamment grâce à plusieurs recrutements stratégiques qui ont permis d'étoffer sa couverture géographique et sectorielle.

Malgré la morosité du marché américain des fusions et acquisitions, le Groupe a vu son activité progresser, que ce soit en nombre d'opérations ou en diversité des mandats. Tout en restant actif dans les secteurs de l'électricité et de l'extraction minière, Rothschild a exécuté plusieurs missions prestigieuses dans les transports, l'industrie et les produits de consommation, en conseillant notamment :

- AMR Corporation, dans le cadre du renforcement de son partenariat avec Japan Airlines Corporation et de sa demande d'immunité antitrust ;

- Antofagasta, dans le cadre du financement à hauteur de 1,1md\$ de Minera Esperanza, joint-venture avec Marubeni Corporation, et de l'établissement d'un partenariat avec Duluth Metals pour l'exploitation du gisement de Nokomis (cuivre, nickel et platine) ;
- CF Industries Holdings, pour l'acquisition de Terra Industries, l'un des premiers fabricants d'engrais, une opération de 4,7md\$.

En Amérique latine, l'approche ciblée de Rothschild a de nouveau débouché sur des missions d'envergure internationale. Le Groupe a ainsi accompagné des clients régionaux et multinationaux dans le cadre de plusieurs opérations emblématiques, parmi lesquelles :

- Sadia dans le cadre de sa fusion avec Perdigão, une opération de 10md\$ donnant naissance au premier groupe agroalimentaire brésilien ;
- Fomento Economico Mexicano SAB pour la cession à Heineken de sa filiale FEMSA Cerveza, pour une valeur d'entreprise de 7,7 mds\$, soit la plus grosse opération de fusion et acquisition de l'année au Mexique ;
- JBS pour l'acquisition de Pilgrim's Pride Corporation pour 2,8md\$, dans le cadre de la procédure américaine de faillite (Chapter 11).

En Chine et à Hong Kong, grâce à sa réputation d'indépendance qui l'affranchit de tout conflit d'intérêts, Rothschild a remporté plusieurs mandats prestigieux à caractère local et transnational. Ses succès les plus notables ont été les suivants :

- conseil de Zhejiang Geely dans le cadre de l'acquisition de Volvo Cars pour 1,8md\$. Cette opération transnationale, l'une des plus importantes réalisées en Chine, a également mobilisé les équipes de Rothschild dans les pays nordiques et à Londres ;
- conseil d'Alibaba.com pour l'acquisition d'une participation majoritaire dans China Civilink ;
- conseil de Brilliance China pour la cession de Zhonghua, spécialisé dans la fabrication de berlines ;
- conseil de Computer Sciences Corporation, société cotée aux États-Unis, pour la cession de sa filiale cotée à Hong Kong ;
- conseil de Generali pour l'acquisition d'une participation de 30 % dans Guotai Asset Management en Chine.

En Asie du Sud-Est, le Groupe a continué d'étoffer sa couverture géographique et sectorielle dans cinq pays identifiés comme prioritaires (Singapour, Indonésie, Malaisie, Vietnam, Philippines). Ces efforts ont porté leurs fruits car Rothschild a remporté plusieurs distinctions, dont celle de meilleur conseil en fusions et acquisitions aux Philippines et de meilleur conseil en privatisation en Asie, décernées par *The Asset*.

Ses équipes ont notamment conseillé :

- Maxis Malaysia, un des premiers opérateurs de télécommunications en Asie, pour la vente de ses antennes relais en Inde à GTL Infrastructure, une opération de 1,8md\$;
- RHB Bank, quatrième banque malaise, dans le cadre de l'acquisition de 80 % Mestika (banque indonésienne) pour 344m\$.

En Australie, Rothschild poursuit ses efforts sur des secteurs spécifiques où il allie une connaissance globale du métier et une parfaite maîtrise du marché local. Ces secteurs privilégiés sont principalement ceux des ressources naturelles, services aux collectivités, infrastructures, industrie, biens de consommation. Rothschild a notamment conseillé :

- l'État du Queensland dans le cadre de son programme de cessions d'actifs (forêts, ports, ferroviaire, autoroutes à péage) ;
- Royal Dutch Shell, dans le cadre d'une offre de 3,4md\$ sur Arrow Energy, lancée conjointement avec PetroChina Company.

Au Moyen-Orient, où Rothschild est désormais implanté depuis quatre ans, le développement de l'activité se poursuit en termes de mandats et de couverture géographique. Désormais dotées de bureaux à Abou Dhabi, à Dubaï et depuis peu, à Doha (Qatar), les équipes de fusions et acquisitions et de conseil en financement couvrent désormais tous les pays du Golfe.

En Afrique du Sud, Rothschild a poursuivi sa croissance notamment grâce à de nouvelles missions avec des clients réguliers comme Anglo American, Xstrata et Old Mutual.

En Israël, 2009 aura été le premier exercice complet de ce bureau, qui monte en puissance. Grâce à la qualité du réseau du Groupe dans le pays et à travers le monde, l'équipe a déjà remporté plusieurs mandats de premier plan.

Conseil en financement et restructuration de dettes

Le rôle de conseil en financement consiste à définir les objectifs et la stratégie de financement, à sélectionner les produits et les prestataires, et à négocier les meilleures conditions pour le compte des clients. Cette activité, à contre-cycle, monte en puissance quand le nombre de fusions et acquisitions ralentit.

Dans le contexte actuel, les équipes de conseil en financement travaillent souvent aux côtés de directeurs financiers et de trésoriers d'entreprise pour les aider à lever de nouveaux financements ou à renégocier les lignes de crédits existantes, et en particulier les clauses dites de covenants.

En restructuration de dettes, grâce à la dimension mondiale de son réseau, à sa position de leader et à l'intégration avec les équipes de fusions et acquisitions les plus actives en Europe, Rothschild dispose d'une vision sans équivalent du marché. Le Groupe intervient dans des situations diverses : échanges de dette en actions ou en produits hybrides, apports de capitaux frais, restructurations d'obligations convertibles, cessions et rapprochements visant à réduire l'endettement, ou encore augmentations de capital dans le cadre de plans de sauvetage.

Le Groupe s'appuie sur une équipe de spécialistes répartis à travers le monde, avec des bureaux implantés en Europe, à New York, au Moyen-Orient et en Asie. En 2009, ces équipes ont remporté plusieurs récompenses prestigieuses attestant de son rôle de premier plan, parmi lesquelles :

- Prix du meilleur conseiller en financement de l'année (« *Restructuring Adviser of the Year* ») décerné par Thomson Reuters Acquisitions Monthly, et ce pour la deuxième année consécutive ;
- Prix de la meilleure maison de conseil en restructuration de l'année (« *Restructuring House of the Year* ») décerné par Euroweek ;
- Prix « *Most Innovative in Corporate Restructuring* » dans le cadre des *FT's Banker IB Awards* ;
- Prix de la meilleure maison de conseil en restructuration sur la zone Asie Pacifique (« *Asia-Pacific Restructuring House of the Year* ») décerné par IFR ;
- Prix « *EMEA Restructuring Deal of the Year* » décerné par IFR pour l'opération IMO Carwash ;
- Prix de la meilleure restructuration de dettes de l'année en Asie du Sud-Est (« *Best Debt Restructuring Deal of the Year; South East Asia* »), décerné par Alpha pour l'opération PT Garuda.

Au cours de l'année, Thomson Reuters a présenté, pour la première fois, un classement des intervenants en opérations de conseil en restructuration dans lequel le Groupe ressort comme un acteur incontournable.

CLASSEMENT DU GROUPE PAR PAYS/RÉGIONS EN FONCTION DES OPÉRATIONS RÉALISÉES

Pays/Régions	Rang en nombre	Rang en valeur
Monde	2	6
États-Unis	3	8
Europe, Moyen-Orient et Afrique	1	2
Asie-Pacifique et Japon	5	2

Source : Thomson Reuters.

En Europe, les principaux mandats de conseil en financement de l'année ont concerné :

- des renégociations de covenants :
 - au Royaume-Uni, pour Yell Group pour ses lignes de crédit syndiqués (3,9mds£ de dettes réparties entre 330 prêteurs), pour First group dans le cadre de la négociation d'un avenant technique (2mds£ de dettes), et pour Persimmon (800m£ de lignes bancaires confirmées et 950m\$ de placements privés),
 - en France, pour Via Location (350m€ de dette LBO),
 - en Allemagne, pour KION Group (3mds€ de dettes), ainsi que pour PAI Partners/FTE Automotive (275m€ de dettes) ;
- des restructurations et/ou des refinancements de dettes :
 - au Royaume-Uni, pour Taylor Wimpey (2,5mds£ de dettes), pour Gala Coral (2,7mds€ de dettes), pour Northgate (880m£ de dettes), pour Investcorp (575m\$ de dettes), pour Songbird Estates dans le cadre de la restructuration financière de Canary Wharf (880m\$ de dettes), pour McCarthy & Stone Group pour la restructuration complète de son bilan (980m£ de dettes) ainsi que le Gouvernement britannique pour la restructuration de Jaguar Land Rover,
 - en France, pour Rexel (3,7mds€ de dettes), pour Printemps (765m€ de dettes), pour Materis (2,1mds€ de dettes) ainsi que pour Kaufman & Broad (1,2md€ de dettes),
 - en Allemagne, pour Oystar Holding (250m€ de dettes) et pour SAF Holland Group (316m€ de dettes),
 - en Italie, pour Seat Pagine Gialle (1,5md€ de dettes), pour Ferretti (1,2md€ de dettes), pour Comifar Group (900m€ de dettes), pour Tiscali (790m€ de dettes), et pour Koelliker Group (670m€ de dettes),
 - en Espagne, pour Permira et Dinosol (400m€ de dettes), et Fipar/HoldCo, filiales de la Caisse marocaine des Dépôts et de Gestion, pour la réorganisation du capital de MédiTelecom ;
- des obtentions de nouvelles lignes de crédit pour d'importants groupes industriels européens.

Aux États-Unis, les principaux mandats du Groupe ont concerné des restructurations de dettes :

- pour le Gouvernement américain lors de la restructuration de General Motors et Chrysler (76,5mds\$ de dettes) ;
- pour Delphi Corporation (19,5mds\$ de dettes) ;
- pour Teck Cominco (renégociation/prorogation d'un crédit-relais et de prêts à terme – 8mds\$ de dettes) ;
- pour Strategic Hotels (1,8 md\$ de dettes).

Au Moyen-Orient, les équipes ont notamment été désignées comme conseils pour Dubai World (restructuration de 26mds\$ de dettes) ainsi que pour Omani Investment Fund, dans le cadre de la restructuration de l'un de ses actifs immobiliers.

Marché primaire et secondaire des capitaux

Grâce à un dialogue direct avec les investisseurs institutionnels et les autres acteurs du marché, les équipes possèdent une expérience approfondie pour accompagner les émetteurs dans leurs introductions en Bourse, leurs augmentations de capital, l'exécution de leurs opérations (cessions de blocs), la gestion de leurs projets et leurs décisions d'émission de nouveaux titres.

En Europe, cette équipe a remporté plusieurs mandats significatifs, parmi lesquels :

- conseil du gouvernement du Danemark, dans le cadre de son plan de recapitalisation des banques et des établissements hypothécaires, d'un montant de 100mdsDKK ;
- conseil de Wolseley dans le cadre d'une levée de fonds de 1md£ via un placement de 270m£ et une augmentation de capital de 780m£ ;
- conseil de PPR pour l'introduction en Bourse de sa filiale CFAO ;

En Amérique latine, Rothschild a conseillé Comercial Mexicana, une chaîne de distribution de premier plan, et Vitro, fabricant de verre, dans le cadre de leur restructuration financière, portant respectivement sur 3mds\$ et 1,9md\$.

En Asie, les missions significatives exécutées ont été celle pour Garuda Airlines Indonesia pour la restructuration de 880m\$ de dettes et celle pour Semen Gresik, premier cimentier indonésien, dans le cadre d'une ligne de crédit syndiquée de 3 550m\$IDR (350m\$) destinée à la construction d'une cimenterie et d'une centrale électrique.

- conseil de Spohn Cement dans le cadre de l'augmentation de capital de 4,4mds€ de Heidelberg, via une émission d'actions avec bons de souscription et le placement d'actions existantes. Cette opération a remporté le prix IFR de la meilleure transaction Action de l'année 2009 dans la région EMEA.

Hors Europe, Rothschild est intervenu dans plusieurs transactions significatives comme :

- conseil d'UC Rusal dans le cadre de son introduction à la Bourse de Hong Kong, une opération de 2,2mds\$ et une première pour une entreprise russe ;
- agent introducteur dans le cadre de l'introduction à la Bourse de Hong Kong de Trinity Limited, l'une des premières chaînes de mode masculine de luxe en Chine. Cette opération s'est vue décerner le prix de la meilleure introduction en Bourse sur le segment *mid cap* lors des *Asset Trip A Asian Awards*.

2. Banque de financement

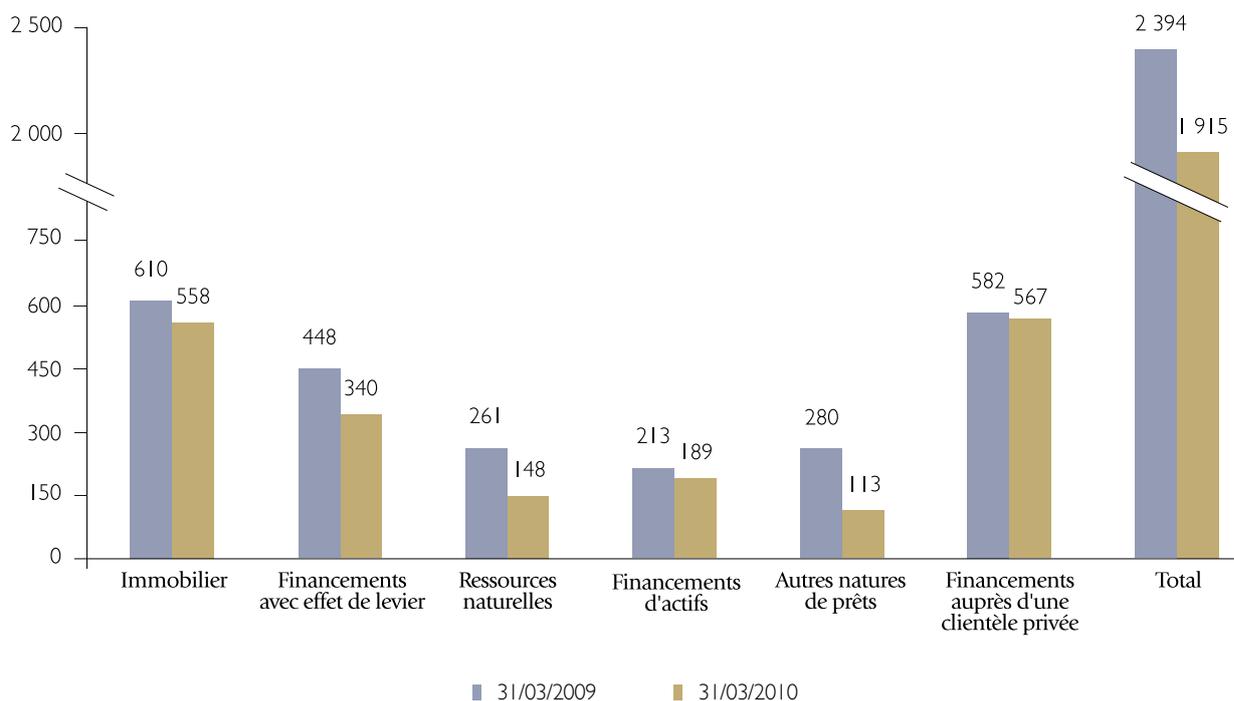
Les activités de banque de financement sont centrées sur l'arrangement et sur la mise à disposition de dettes seniors ou de dettes mezzanines. Ces activités sont exercées par des équipes dédiées basées au Royaume-Uni. Le portefeuille, d'un montant de 1,9md€ au 31 mars 2010 contre 2,4md€ l'année précédente, se compose essentiellement de financements accordés à des sociétés immobilières britanniques de taille moyenne, à des sociétés minières et à des sociétés européennes sous LBO de grande envergure.

Le Groupe a réduit la taille de ce portefeuille afin de privilégier davantage l'activité de prêt de la banque privée et la collecte de dépôts. Compte tenu de la conjoncture, le Groupe s'efforce de se recentrer sur les activités de gestion de fonds et de réduire le

poinds des activités de financement, pour lesquelles il se montre désormais extrêmement sélectif. La réduction du portefeuille au cours de l'exercice provient de remboursements contractuels, de prêts arrivés à échéance et dans une moindre mesure de cessions d'actifs, notamment des dettes LBO pour lesquelles il existe un marché secondaire actif.

À l'instar des autres banques du Royaume-Uni, cette activité a connu une année 2009 difficile, la crise financière s'étant propagée à l'économie réelle. Le portefeuille de prêts du Groupe – dont une très grande majorité bénéficie de sûretés – a relativement bien résisté compte tenu du contexte. Les provisions pour dépréciation ont diminué pendant l'exercice.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE DE CRÉDIT SUR LES DEUX DERNIÈRES ANNÉES (EN M€)



L'équipe spécialisée dans l'immobilier propose et met en place des solutions de financement, sur la base de prêts à moyen terme garantis par le bien financé, pour réaliser des projets immobiliers à vocation commerciale au Royaume-Uni.

L'équipe dédiée aux financements avec effet de levier a pour vocation de participer aux tranches senior et mezzanine de financements structurés dans le cadre de LBO européens.

L'équipe ressources naturelles monte des financements directs et des financements de projets pour le compte d'entreprises des secteurs minier et métallurgique, ainsi que des financements

structurés, généralement adossés à des matières premières, dans les pays émergents.

En 2009, Rothschild a lancé Rothschild Reserve, des produits de collecte de dépôts qui complète l'offre de la banque privée. À ce jour, deux offres de dépôts ont été lancées et de nouveaux produits sont à l'étude.

L'activité de banque de financement inclut également des prêts envers une clientèle privée. Cette activité est exercée à Guernesey sous l'égide de Rothschild Bank International (RBI), et à Zurich par l'intermédiaire de Rothschild Bank AG (RBZ).

3. Banque privée

Les activités de banque privée recensent quelque 4 000 clients répartis dans plus de 90 pays, essentiellement des entrepreneurs, d'anciens propriétaires de sociétés et des fortunes familiales. Les actifs sous gestion par client dépassent généralement les 3m€. Cette activité emploie près de 300 banquiers privés ainsi que 160 collaborateurs dédiés aux services de fiducie. Les principales implantations du Groupe sont Paris, Londres, Zurich, Francfort et Guernesey. Le total des actifs de la clientèle s'élève à 33,7mds€, se répartissant entre la France pour 19,6mds€ chez RCB, et la Suisse, le Royaume-Uni, l'Allemagne et les États-Unis pour 14,1mds€ chez RCH.

Spécialisée dans la gestion de fortune, la banque privée regroupe les activités de gestion pour compte de tiers, ainsi que l'activité de fiducie, et s'articule autour de quatre domaines :

- l'ingénierie patrimoniale : les équipes apportent une expertise pointue en matière d'optimisation fiscale et d'ingénierie patrimoniale internationale ;
- la gestion de patrimoine : des gestionnaires expérimentés pour une gestion active des portefeuilles d'investissement ;
- la banque privée : les activités regroupent des services de prêt et de dépôt en garantissant toute la discrétion nécessaire ;
- les services de fiducie : les équipes ont pour vocation de protéger le patrimoine des clients au travers de structures transnationales, permettant le suivi et la gestion administrative des actifs.

Au cours de l'exercice, la banque privée a développé ses activités et consolidé ses positions de marché, une performance appréciable au regard des turbulences financières. Grâce à sa gestion prudente et à sa volonté de maîtriser le risque, l'activité a relativement bien résisté à la crise financière. La banque privée a enregistré de nombreux succès en 2009 et peut se féliciter de la fidélité de ses clients dans un contexte pourtant peu propice à la création de richesse. Cette fidélité récompense les relations de confiance tissées au fil du temps. Forte d'équipes expérimentées, d'un actionariat historiquement stable et de sa tradition d'indépendance, la banque privée continue d'attirer de nouveaux clients. Dans un contexte volatil, sa stratégie prudente en matière d'allocation d'actifs s'est avérée payante.

La banque privée met en œuvre une politique d'investissement basée sur une allocation d'actifs généralement prudente et des convictions fortes, une approche qui s'est avérée pertinente au cours de l'exercice puisqu'elle a permis de protéger les portefeuilles durant la baisse et de dégager de solides performances pendant la reprise. Les résultats ont ainsi généralement dépassé les attentes des clients.

La collecte nette de l'exercice des bureaux hors France s'est élevée à 0,8md€. À la fin de l'exercice, les actifs sous gestion de RCH s'élevaient à 14,1mds€ après prise en compte des fluctuations des marchés et des écarts de change, contre 10,2mds€ l'an dernier. Ces performances sont d'autant plus satisfaisantes que le contexte a été difficile.

En Suisse, les banques privées ont été confrontées à un durcissement de la réglementation. Dans ce contexte, Rothschild, appuyé par des conseillers juridiques, a procédé à une analyse approfondie afin de s'assurer que ses équipes commerciales étaient en mesure de proposer des services de gestion de fortune transnationaux respectant toutes les obligations juridiques. Cet élément est d'autant plus important que les questions réglementaires revêtent une importance accrue dans la plupart des pays d'origine des clients.

Axé sur plusieurs pays, le modèle mis en œuvre par la banque privée a fait ses preuves puisqu'aujourd'hui ces entités sont rentables. La faible croissance et la nature extrêmement compétitive du marché expliquent cependant la difficulté à collecter des actifs de qualité. Malgré ces obstacles, Rothschild figure parmi les sociétés de gestion de fortune les plus dynamiques du Royaume-Uni dans le classement 2009 de *Private Asset Managers*.

Le fonds « *RBZ Swiss Franc Bonds Fund* », reflet de l'approche de Rothschild en matière d'allocation tactique des actifs obligataires, a obtenu le prix du meilleur fonds obligataire sur 3 ans dans sa catégorie lors de la remise des *Lipper Fund Awards 2010*. Le Groupe a également remporté le titre envié de « Banque privée de l'année 2009/2010 » lors des cérémonies *STEP Private Client Awards* et *Citywealth Awards* à Londres, ainsi que le prix de la meilleure performance des banques privées suisses décerné par *Bilan Magazine*. De plus, Andrew Penney, de Rothschild Trust, a été désigné « *Trustee of the Year* » lors des *Citywealth Awards*.

Les liens demeurent également solides avec les activités de banque privée exercées depuis Paris, grâce en particulier à un transfert actif de compétences. La banque privée parisienne propose à sa clientèle privée et institutionnelle une gamme de produits étendue et gère 115 Fonds Communs de Placement, dont sept alternatifs et trois par délégation, et huit Sicav dont une de droit belge. Par l'intermédiaire de son réseau Sélection R, elle commercialise une palette d'OPCVM référencés. Au cours de l'exercice, Jean-Louis Laurens a été nommé Président du Directoire de Rothschild & Cie Gestion. En fin d'exercice, les actifs sous gestion de la banque privée, du pôle clientèle institutionnelle et du réseau « Sélection R » s'élevaient à 19,6mds€ contre 18,1mds€ un an auparavant.

Le magazine *Mieux Vivre Votre Argent* a décerné à l'activité parisienne le deuxième prix de la meilleure société de gestion française, l'équipe parisienne remportant par ailleurs sept distinctions à l'occasion du Grand Prix de la Gestion d'Actifs 2009 du magazine *l'AGEFI*, dont celui du meilleur fonds obligataire européen, du meilleur fonds d'actions européennes et du meilleur fonds d'actions de la zone euro.

4. Merchant banking

S'appuyant sur ses compétences en matière de conseils en fusions et acquisitions et sur sa propre expérience d'investisseur, le Groupe a développé depuis 2007 une activité d'investissement et de gestion de fonds pour compte de tiers.

Cette activité a pour vocation d'investir dans des sociétés de taille moyenne et d'être ainsi l'un des partenaires d'entrepreneurs,

d'autres fonds de capital investissement, de familles ou de groupes de sociétés.

La stratégie d'investissement s'articule autour de deux axes :

- participations à des opérations de LBO ;
- capital-développement (ou « de substitution ») pour financer des projets de croissance et/ou optimiser la structure financière d'une société.

Portefeuille d'investissements européens

Entre mars 2007 et septembre 2008, les équipes d'investissement ont investi 120m€ pour le compte de Paris Orléans et de sa filiale RCH dans plusieurs opérations en Europe. Ces investissements ont permis de démontrer la capacité des équipes à identifier des transactions de qualité au travers de son réseau, ouvrant ainsi la voie au lancement du premier fonds européen du Groupe, *Five Arrows Principal Investments* « FAPI » (voir détail ci-dessous).

Dans ce cadre, Paris Orléans et RCH ont investi chacune 46m€, le solde ayant été financé par de la dette bancaire.

Ce portefeuille inclut des participations dans des sociétés telles que Îleos, Etanco, Paprec et Buffalo Grill.

Îleos

En décembre 2007, 20,2m€ ont été investis dans la dette mezzanine du groupe Îleos, dans le cadre de la reprise de ce dernier par le fonds 21 Centrale Partners. Îleos est le spécialiste français de l'emballage luxe et santé. En 2009, dans un contexte marqué par de forts effets de déstockage, la société a continué à générer des flux de trésorerie importants et à réduire son endettement, malgré des résultats en retrait par rapport à 2008.

Etanco

En mars 2008, le Groupe a investi 14,7m€ en dette mezzanine et en fonds propres dans Etanco, leader français de la fabrication de fixations pour le bâtiment, aux côtés du fonds Industri Kapital. En 2009, Etanco a continué à largement surperformer son marché et a généré un EBITDA supérieur aux prévisions, ce qui lui a permis de réduire considérablement son endettement net.

Paprec

En juillet 2008, le Groupe a investi 16,4m€ dans Paprec, société française spécialisée dans la valorisation et le recyclage des déchets, aux côtés du groupe Arnault, du Président fondateur de la société et d'autres actionnaires financiers. En 2009, dans un contexte marqué par un effondrement des prix des matières premières et une baisse générale des tonnages recyclés en France, Paprec a mieux résisté que la plupart de ses concurrents, notamment grâce à la signature de nouveaux contrats commerciaux. Ses volumes à données comparables n'ont diminué que de 1 % par rapport à l'exercice précédent et des mesures efficaces de contrôle des coûts ont permis de limiter l'impact de la conjoncture sur l'EBITDA.

Buffalo Grill

En septembre 2008, le Groupe a investi 13,2m€ dans la dette mezzanine émise par Buffalo Grill dans le cadre de sa reprise par le fonds Abenex. Numéro un français de la restauration sur le segment « viande/grill », Buffalo Grill a continué d'enregistrer d'excellentes performances en 2009 et de surperformer le marché. L'ouverture de nouveaux restaurants s'est traduite par une augmentation du chiffre d'affaires et de l'EBITDA par rapport à l'exercice 2008 et a permis à la société de continuer à se désendetter.

Five Arrows Principal Investments - FAPI

Fort de son expérience acquise en matière d'investissements pour compte propre, le Groupe a lancé en 2009 un nouveau fonds de capital investissement dont la souscription a été ouverte aux tiers.

Dénoté *Five Arrows Principal Investments*, ce fonds a achevé sa levée de fonds en mars 2010, avec un montant levé de 583m€, dépassant largement son objectif de 500m€. Sur ce montant, 379m€ proviennent de tiers, 100m€ de Paris Orléans et de sa filiale Rothschilds Continuation Holdings, et 104m€ d'un plan de co-investissement ouvert à certains cadres du Groupe.

Centré sur l'Europe de l'Ouest, ce fonds cible les sociétés de taille moyenne (avec une valeur d'entreprise comprise entre 100 et 500m€). Cette activité est gérée par une équipe dédiée, réunissant 10 professionnels, basés à Londres et à Paris.

JRE Partners

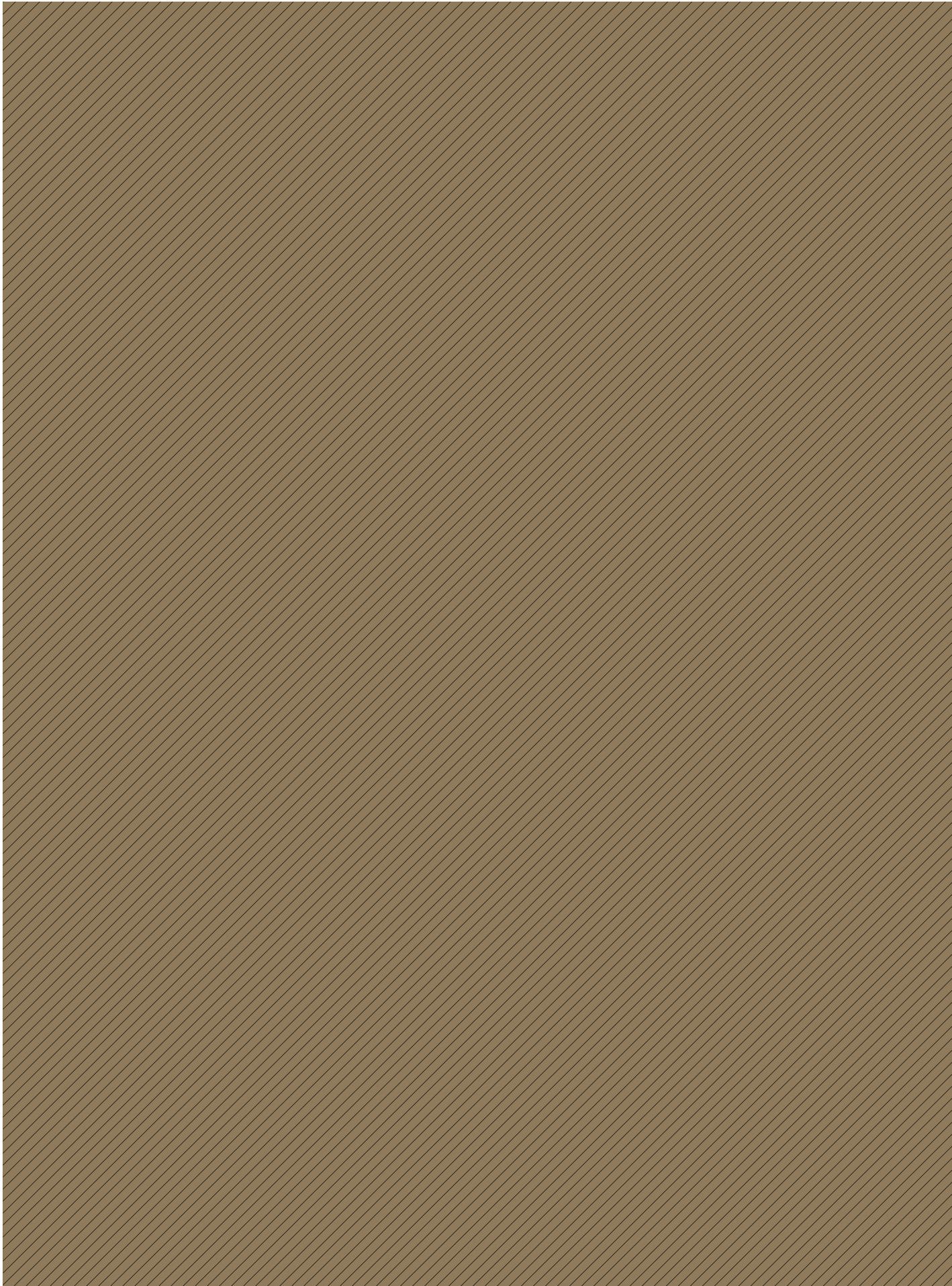
En 2008, une joint-venture a été créée entre le groupe Rothschild et Jardine Matheson. Cette joint-venture a pour vocation d'investir dans des opérations de capital investissement en Asie, prioritairement en Chine et en Inde. Des bureaux ont été ouverts dans plusieurs pays et une équipe a été constituée en Inde.

La politique d'investissement du fonds est similaire à celle mise en œuvre dans le passé, à savoir : investir dans des titres de capital, de quasi-capital ou des instruments structurés pouvant y donner accès, aux côtés d'entrepreneurs, d'autres fonds d'investissement ou d'entreprises opérationnelles, ce fonds n'ayant pas pour vocation de mener seul des opérations de prise de contrôle.

Le fonds FAPI a réalisé un premier investissement à l'occasion de la reprise par Axa Private Equity de Go Voyages, leader français de la vente de voyages en ligne. Cet investissement représente un montant global de 40m€, en mezzanine et en fonds propres.

En mars 2010, Exor, société holding du groupe Fiat et par ailleurs investisseur dans de nombreuses sociétés non cotées, a rejoint cette joint-venture en s'engageant à investir 100m\$ aux côtés du Groupe et de Jardine Matheson.

En conséquence, la joint-venture dispose de capitaux engagés de 250m\$ qu'elle entend déployer au cours des cinq prochaines années.



Capital investissement

38

VALORISATION DES ACTIFS AU 31 MARS 2010

41

LBO/FONDS PROPRES

42

LBO/DETTE MEZZANINE

43

IMMOBILIER

44

CAPITAL-DÉVELOPPEMENT

45

PARTICIPATION HISTORIQUE

46

PARTICIPATIONS COTÉES

47

PARTICIPATIONS DANS LES FONDS

Valorisation des actifs au 31 mars 2010

La crise financière qui a débuté mi-2007 par la « crise des sub-primes » aux États-Unis, synonyme d'un arrêt des financements bancaires sur le marché du capital investissement et de l'immobilier, s'est accélérée en septembre 2008 avec la faillite de Lehman Brothers. Cet événement a été le révélateur de la crise économique que connaissent les principaux pays développés depuis mi-2008. En 2009, les entreprises ont donc dû gérer à la fois la poursuite de la raréfaction des crédits et une contraction sensible de leur activité nécessitant des restructurations parfois significatives.

Depuis le premier semestre 2010, des signes de reprise semblent apparaître. Les efforts importants entrepris par la plupart des sociétés pour abaisser leur seuil de rentabilité devraient porter leurs fruits dès l'exercice en cours, et ce malgré un niveau d'activité encore faible dans certains secteurs.

En raison de ce contexte difficile, Paris Orléans, actionnaire minoritaire ou détenteur d'obligations mezzanine, s'est assuré que les actions permettant de sauvegarder les intérêts des entreprises dans lesquelles le Groupe a investi, avaient été correctement identifiées puis engagées par le management en coordination avec les actionnaires majoritaires. C'est ainsi que l'équipe d'investissement s'est prioritairement attachée à :

- renforcer le suivi des participations existantes et demander une qualité accrue en matière de reporting et de gestion ;
- vérifier que les dirigeants avaient pris toutes les mesures adéquates face à la forte contraction de l'activité, dont la réduction des coûts de fonctionnement et l'optimisation de la gestion de la trésorerie de leur société ;

- être partie prenante, très en amont, aux négociations en cas de restructurations financières de participations subissant de fortes difficultés.

Les entreprises, qui ont su réagir rapidement pour adapter la taille de leur groupe à leur nouvel environnement économique, semblent aujourd'hui mieux préparées que leurs concurrents directs pour profiter de tout rebond, même faible, de la conjoncture.

Nonobstant les principes de précaution que l'équipe d'investissement s'est assignée, quelques-unes des sociétés du portefeuille ont cependant été confrontées à de sérieuses difficultés, au cours de l'exercice écoulé en raison :

- de restructurations industrielles du fait de la baisse brutale des ventes avec notamment : des réductions d'investissements, des cessions de branches non stratégiques, des ajustements d'effectifs, afin de réduire leur point mort et d'optimiser leur trésorerie ;
- de restructurations financières, résultat d'un endettement parfois trop élevé par rapport aux capacités bénéficiaires devenues plus restreintes que celles dégagées lors du rachat de l'entreprise. Ces restructurations ont été menées de façon concertée entre managers, actionnaires, créanciers, et certaines sous l'égide de mandataires *ad hoc* et ont débouché sur des efforts équilibrés entre les différents intervenants.

En dépit de ces conditions économiques inédites, le portefeuille de participations du groupe Paris Orléans a bien résisté. Cette performance dans un environnement difficile depuis deux ans est le fruit :

- de la diversification élevée poursuivie par l'équipe d'investissement. Le montant moyen investi par opération est d'environ 5m€ pour près de 80 participations. Le poids des investissements, hors de France, représente désormais plus de 20 % des montants investis. Enfin, le portefeuille s'est constitué progressivement dans le temps permettant de limiter le risque millésime ;
- d'un portefeuille relativement équilibré en termes de segmentation. Les investissements dans des LBO représentent la moitié du portefeuille, équitablement répartis entre fonds propres et dette mezzanine. Les autres catégories (participations cotées, fonds, immobilier, capital-développement) représentent chacune autour de 10 %. Par ailleurs, il faut rappeler que les dettes mezzanine (environ 25 % du total) sont des investissements plus sécurisés (donc moins risqués) car prioritaires par rapport aux fonds propres, en cas de défaillance de l'entreprise ;
- d'un positionnement sur des opérations de taille moyenne (*small-mid cap*) par opposition aux investissements de plus grande taille (*large cap*). Sur le segment LBO du *small-mid cap* les niveaux d'endettement sont restés à des niveaux raisonnables. Les négociations lors des restructurations financières des PME en difficulté ont ainsi été facilitées, permettant d'éviter des solutions radicales inopportunes dans un contexte économique délicat.

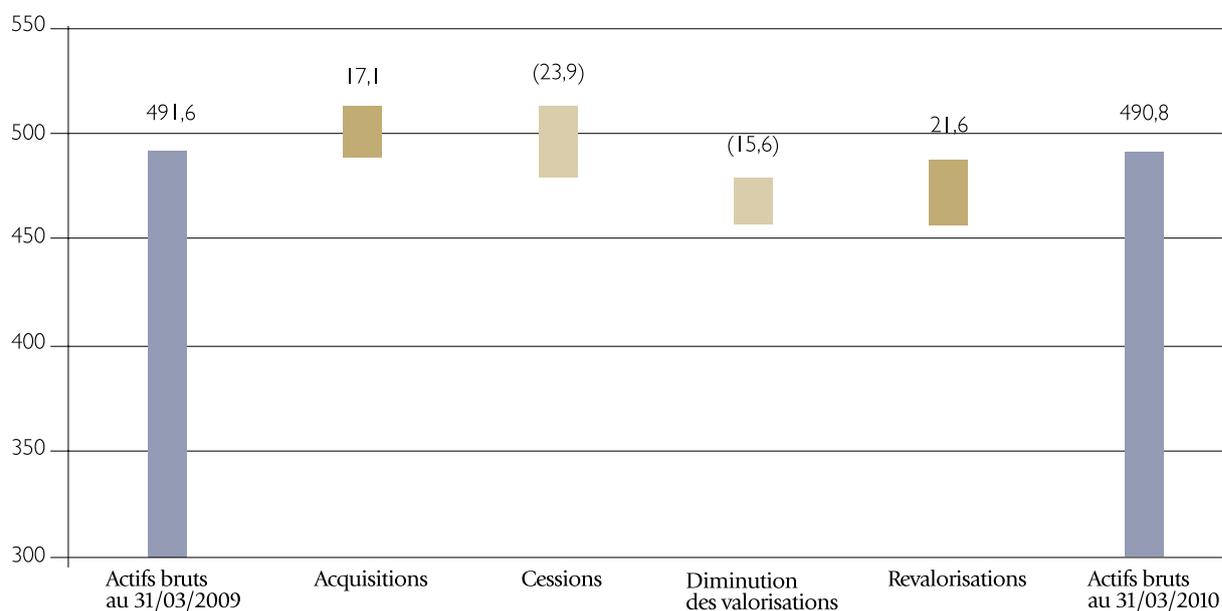
La valorisation des actifs de capital investissement est donc restée quasi stable depuis deux ans autour de 500m€, ce qui s'explique par (voir graphique page suivante) :

- la bonne résistance du portefeuille, comme souligné ci-dessus. Les dépréciations de l'exercice relatives à certains investissements en difficulté sont demeurées marginales, affectant de façon partagée les LBO (fonds propres et dette mezzanine) et les fonds d'investissement ;
- l'appréciation significative des marchés boursiers entre avril 2009 et mars 2010 ainsi que la surperformance de certaines opérations LBO contribuant ainsi à une revalorisation de 22m€ des actifs ;
- la poursuite de la phase d'attente et de prudence de l'équipe de Paris Orléans. Les principales opérations réalisées pendant l'exercice, d'un montant de 17m€, résultent donc mécaniquement de simples augmentations de capital au sein de participations existantes pour renforcer leur structure financière. Seul un nouvel investissement a concerné une société en fort développement dans le domaine de la sécurité en Chine ;
- enfin, l'équipe d'investissement a réussi, malgré le contexte actuel, à céder pour 24m€ d'actifs générant une légère plus-value.

VALORISATION DU PORTEFEUILLE DE CAPITAL INVESTISSEMENT (hors activités bancaires), au 31 mars 2010

<i>En m€</i>	31/03/2010	31/03/2009	Variation
LBO/Fonds propres	101,5	92,1	9,4
LBO/Mezzanine	95,9	107,1	(11,2)
Immobilier	37,6	42,0	(4,4)
Capital-développement	41,6	37,1	4,5
Participation historique	29,6	30,8	(1,2)
Participations cotées	44,5	36,0	8,5
Fonds d'investissement	111,4	113,7	(2,3)
Auto-contrôle	16,4	15,4	1,0
Divers	12,3	17,5	(5,2)
Total Actifs bruts	490,8	491,6	(0,8)

ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS (EN M€)



LBO/Fonds propres

Les investissements LBO (*leveraged buy out*) définissent les opérations de rachat d'entreprises avec effet de levier, auxquelles Paris Orléans participe à travers ses véhicules dédiés.

Ces opérations consistent à faire l'acquisition d'une entreprise en finançant partiellement ce rachat par de la dette bancaire et/ou obligataire en complément des fonds propres investis. Ce recours à l'endettement permet d'accroître la rentabilité des capitaux investis.

Compte tenu des contraintes liées à la mise en place d'une dette que l'acheteur remboursera sur une durée moyenne de 6 à 8 ans, l'entreprise acquise devra présenter un profil attractif en matière de génération de *cash flows*. Ainsi, les secteurs trop cycliques ou peu matures se prêtent moins à ce type d'opérations.

Une opération de LBO est également un moyen efficace de fédérer davantage les équipes de management autour d'un projet d'entreprise commun dans la mesure où il est souvent proposé aux cadres dirigeants, et parfois à d'autres salariés, de devenir actionnaires de l'entreprise et de bénéficier ainsi de la création de valeur liée à l'opération.

L'horizon moyen de détention effective pour ce type de transactions se situe autour de 4 ans, la société pouvant alors être cédée, intégrée à un groupe ou introduite en Bourse selon les opportunités.

Exemples d'investissements en fonds propres :

 <p>LBO primaire, secondaire et tertiaire sur le courtier en assurances Siaci.</p> <p>2000, 2003 & 2007</p>	 <p>Co-investissement avec Milestone dans le leader britannique de la distribution par automate de café haut de gamme.</p> <p>2008</p>	 <p>Co-investissement dans le cadre du LBO mené par LBO France sur Convertteam, société d'ingénierie, leader mondial dans les systèmes de conversion d'énergie.</p> <p>2008</p>
--	---	--

La politique de Paris Orléans repose sur des co-investissements minoritaires dans des opérations LBO de taille moyenne aux côtés de fonds spécialisés, notamment LBO France (Converteam, Consolis, Terréal, Tourexcel), Acto (Belambra/VVF, Ubiquis) ou de plus petite taille comme Milestone (Cadum, Coffee Nation).

Au 31 mars 2010, le portefeuille comprend une vingtaine de participations pour un montant net investi de 91m€ et une valorisation de 101m€.

L'investissement le plus significatif est Siaci Saint-Honoré (courtage d'assurance) dont Paris Orléans demeure un actionnaire historique important aux côtés de la Compagnie Financière Edmond de Rothschild, de JLT (courtier anglo-saxon) et des managers. Hormis Siaci Saint-Honoré où Paris Orléans a investi 27m€, les autres investissements sont compris entre 1 et 8m€ avec un ticket moyen autour de 5m€.

Du fait du contexte économique difficile, l'équipe d'investissement de Paris Orléans s'est assurée tout au long de l'année que les mesures d'adaptation, nécessaires suite à la baisse d'activité et de rentabilité des entreprises sous LBO, avaient été prises et mises en application par les managers et par les actionnaires majoritaires.

Le portefeuille de co-investissements LBO s'est accru de 9 % au cours de l'exercice. Cette hausse provient :

- principalement de revalorisations dans Siaci Saint-Honoré et dans Belambra dont les performances opérationnelles restent remarquables dans ce contexte économique troublé ;
- mais aussi de trois augmentations de capital auxquelles Paris Orléans a participé pour sa quote-part aux côtés des actionnaires majoritaires pour un montant global de 2,6m€.

Sur les investissements LBO du portefeuille, seuls trois sont intégralement provisionnés, représentant un montant investi de 11m€ (soit 12 % des montants investis). Les restructurations réalisées par ces trois sociétés depuis plus d'un an permettent d'espérer un retour à une rentabilité normative dans les 2 à 3 prochaines années et une reprise de tout ou partie des provisions actuelles sur ces participations.

LBO/Dette mezzanine

La dette mezzanine est une composante importante des opérations de LBO (voir page précédente). Elle est généralement constituée d'obligations qui sont émises par le holding d'acquisition dans le cadre de son besoin en financement lors du rachat d'une entreprise.

Le remboursement de la dette mezzanine intervient *in fine* après le remboursement de la dette senior. Cette prise de risque justifie une rémunération élevée, généralement constituée d'un intérêt payé périodiquement et d'un intérêt capitalisé, complétés par des bons de souscription d'actions permettant d'accroître le rendement de la mezzanine au terme de l'opération. Les proportions entre les différents composants varient selon chaque opération.

L'horizon moyen de détention effective est généralement identique à celui des fonds propres, sauf en cas de remboursement anticipé, quand l'entreprise réalise des performances supérieures aux attentes initiales.

Exemples d'investissements en dette mezzanine :

 <p>Mezzanine pour le LBO mené par 21 Centrale Partners sur le réseau parisien de clubs de fitness.</p> <p>2008</p>	 <p>Mezzanine dans le cadre de l'acquisition par Chemineau des Laboratoires de la Mer menée par TCR.</p> <p>2008</p>	 <p>Mezzanine dans le cadre d'un PtoP⁽¹⁾ mené par Abénex sur le leader de l'aménagement d'espaces commerciaux et tertiaires.</p> <p>2008</p>
--	---	--

⁽¹⁾ Public to Private : retrait de la cote.

Depuis 2004, Paris Orléans a progressivement constitué un portefeuille de mezzanines essentiellement sur le segment des opérations de taille petite à moyenne (*small-mid cap*). Paris Orléans a structuré des financements mezzanine aux côtés de fonds LBO majoritaires comme Abenex (Réponse, Findis), TCR (Marine, Thermocoax), LBO France (Eryma, EVS, WFS), 21 CP (Atos, Club Med Gym) et ERCP (CTN, Médiasciences). Paris Orléans est également intervenu comme principal financier (opération « *sponsorless* ») aux côtés de managers dans les opérations Bouyher et Décotec.

Au 31 mars 2010, le portefeuille mezzanine comprend plus de 20 lignes pour un montant investi de 96m€, soit un ticket moyen d'environ 4m€ avec deux opérations seulement autour de 10m€.

Les investissements en dette mezzanine réalisés ces dernières années ont relativement bien résisté à la crise. Outre la qualité intrinsèque des sociétés, il est souligné que ces obligations mezzanine sont prioritaires, en cas de difficultés, par rapport aux fonds propres investis par les actionnaires (fonds LBO, managers). Elles ont donc moins pâti de la baisse récente des valorisations. Cela se traduit pour Paris Orléans par un taux de provisionnement de ses lignes mezzanine relativement faible.

Les faits marquants de l'exercice ont été :

- le remboursement de deux mezzanines, la Tonnellerie Saury et Diam avec des TRI respectifs de 18 et 20 % ;
- le provisionnement à 50 % du nominal de deux mezzanines (immobilier et services).

Ainsi, sur un portefeuille de 22 lignes mezzanine, une seule est provisionnée entièrement (depuis l'exercice précédent) et deux sont provisionnées à 50 % pour un montant total légèrement inférieur à 10m€. La probabilité d'un retour sur investissement au moins égal au nominal investi quand ces sociétés auront retrouvé un meilleur niveau d'activité et de rentabilité dans les prochaines années, paraît significative.

Immobilier

Les investissements immobiliers regroupent essentiellement des participations dans des projets de promotion immobilière.

À travers ses véhicules dédiés, Paris Orléans a ainsi participé à des projets de promotion de centres commerciaux en Europe en partenariat avec Foncière Euris et les promoteurs Apsys et Sonae.

Les horizons d'investissement de ces projets sont généralement supérieurs aux horizons de sortie de participations dans le cadre d'opérations LBO.

En effet, des durées d'investissements comprises entre 5 et 10 ans peuvent parfois être nécessaires pour livrer un projet de promotion, notamment pour les opérations d'envergure.

Exemples d'investissements immobiliers :



Au 31 mars 2010, le portefeuille immobilier comprend 7 participations, pour un montant net investi de 42m€.

Le principal investissement du portefeuille est Beaugrenelle, une opération de restructuration d'un centre commercial dans le XV^e arrondissement de Paris. Paris Orléans a investi 20m€ dans ce projet depuis 2003 et détient 15 % du total aux côtés de Gecina, Euris et Apsys. Avec 45 000 m² de surfaces commerciales, le centre Beaugrenelle s'imposera comme l'un des trois plus grands centres de Paris intra-muros. L'ouverture du centre au public est attendue pour le courant de l'année 2013.

En Allemagne, Paris Orléans a aussi participé au développement d'un centre commercial de 56 500 m² à Weiterstadt, dans une zone commerciale au sud de Francfort. Entre 2006 et l'ouverture du centre en octobre 2009, Paris Orléans a investi 10m€ et détient 10 % du total aux côtés d'Euris et Sonae.

Le total du portefeuille immobilier a baissé de 12 % par rapport au 31 mars 2009, notamment du fait de la cession d'Alexa. Paris Orléans a en effet cédé sa participation minoritaire de 5 % dans le centre commercial Alexa à Berlin pour un montant de 3,9m€. Toutefois, Paris Orléans pourrait recevoir des compléments de prix dans ce dossier et conserve une exposition sur le terrain constructible adjacent où une tour de bureaux pourrait être édifiée.

Au 31 mars 2010, les deux lignes provisionnées sont une partie du solde investi dans Alexa et la totalité de l'investissement réalisé dans Julianow (programme résidentiel de plus de 400 logements, proche de Varsovie). Les plus-values attendues sur les autres investissements devraient plus que compenser les 3,6m€ de provisions dans le portefeuille immobilier.

Capital-développement

Le capital-développement vise des investissements en fonds propres ou quasi-fonds propres pour lesquels la position de Paris Orléans est exclusivement minoritaire.

Ces opérations ont pour objectif de financer la croissance que les sociétés ne sont pas toujours en mesure de réaliser par manque de ressources.

Si la situation financière de l'entreprise le permet, une dette bancaire classique peut également être adossée à cet apport, ce qui a pour conséquence de limiter la dilution des actionnaires historiques (l'investissement en fonds propres étant de facto moindre).

L'objectif est alors d'accompagner des entreprises avec un horizon de détention qui se situe entre 4 et 6 ans. À ce terme, en fonction du degré de maturité atteint et de la stratégie de ses dirigeants/actionnaires, la réalisation de cet investissement peut se faire par une cession intégrale ou partielle des titres de l'entreprise (introduction en Bourse, LBO, cession à un intervenant du secteur).

Exemples d'investissements en capital-développement :

 <p>Investissement aux côtés de Crescent dans une société de surveillance et de sécurité.</p> <p>2009</p>	 <p>Souscription à l'augmentation de capital de la société afin de soutenir son développement.</p> <p>2006</p>	 <p>Souscription à l'augmentation de capital du spécialiste d'implants rachidiens.</p> <p>2006</p>
--	---	---

Paris Orléans se positionne généralement comme investisseur minoritaire aux côtés de fonds spécialisés avec un montant moyen inférieur à 5m€ (fonds apportés en une ou plusieurs fois selon les besoins de la société). Cette stratégie a été pertinente à ce jour au regard de la qualité du portefeuille actuel et du potentiel de développement de ces sociétés qui évoluent généralement :

- soit dans des zones géographiques en forte croissance comme l'Asie avec Beijing Jade, Masterskill (formation professionnelle), Atlas (mine de cuivre aux Philippines) et Fanwo (systèmes de surveillance et de sécurité) ;
- soit sur des niches encore en croissance malgré la crise : LPCR (crèches privées) ou LDR Holding (fabrication de disques lombaires orthopédiques).

Au 31 mars 2010, le portefeuille comprend 12 lignes pour un montant investi de 26m€ soit un ticket moyen d'environ 2,2m€.

La moitié des investissements réalisés à ce jour a une valorisation supérieure au montant d'origine et aucune des lignes du portefeuille n'a fait l'objet de provisions.

Il n'est donc pas surprenant que le seul véritable nouvel investissement de l'exercice pour Paris Orléans ait été fait en Chine avec Fanwo, société qui élabore, installe et réalise la maintenance de systèmes intégrés de surveillance et de contrôle, principalement à destination des collectivités locales et de l'industrie.

Participation historique

Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite)

Propriétaire de Château Lafite Rothschild depuis cinq générations, la famille Rothschild est ancrée depuis 1868 dans le vignoble bordelais. La gestion et la commercialisation de ce prestigieux château est assurée par Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite), détenu majoritairement par la famille Rothschild et à 23,5 % par Paris Orléans.

Au 31 mars 2010, cette participation historique est valorisée à 29,6m€.

Au plan commercial

L'année 2009, porteuse de beaucoup d'inquiétudes, peut être considérée comme bonne avec une activité soutenue. La faiblesse du marché américain a été compensée par le dynamisme de l'Asie et plus particulièrement de la Chine.

La campagne Primeur du millésime 2008 a surtout souffert de la faiblesse des volumes disponibles à la vente compte tenu du petit rendement du millésime. Le niveau des prix, bien qu'en baisse, est resté très satisfaisant dans un contexte économique n'offrant aucune visibilité à l'époque (mai/juin 2009). Le marché

Au plan de l'exploitation

Les années en 9 font le bonheur du vigneron et 2009 n'a pas failli à cette réputation.

Bordeaux a ainsi bénéficié d'un climat proche de l'idéal avec sécheresse et juste ce qu'il faut d'ondées, chaleur le jour mais nuits fraîches permettant ainsi d'amener les raisins à parfaite maturation. La qualité est magnifique mais la quantité modeste. En Languedoc, le millésime 2009 est favorable et la société espère pouvoir continuer l'amélioration constante des vins.

Au plan financier

Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 79m€ en 2009, en légère baisse par rapport à 2008. Le résultat net part du Groupe

Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite) s'est enrichi avec les années du Château Duhart-Milon (4^e cru classé à Pauillac) dès 1962, puis du Château Rieussec, 1^{er} cru classé de Sauternes, du Château l'Évangile en Pomerol. Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite) a également cherché à appliquer son savoir-faire dans des domaines d'exception en France et à l'étranger avec Los Vascos au Chili dès 1988 puis Caro en Argentine et depuis 1999 en Corbières avec Château d'Aussières.

des vins livrables a retrouvé du dynamisme et les prix des vins des propriétés ont évolué favorablement.

Les ventes du Chili ont progressé après le coup de frein de 2008, soutenues par l'Asie et dans une moindre mesure par l'Europe tandis que l'Amérique du Nord n'a pas encore rebondi. Les ventes de vins de collection réalisée par DBR Distribution ont également été bonnes avec une progression supérieure à 20 %, dans un marché des vins de Bordeaux pourtant en régression.

En Amérique du Sud, bien que plus délicat, le millésime 2009 offre des vins qui seront particulièrement séduisants.

Au Chili, il convient de signaler que le domaine a été touché par le tremblement de terre qui a frappé le pays le 27 février 2010 et a eu la grande chance de n'avoir aucune victime. L'exploitation a aujourd'hui retrouvé son fonctionnement normal, les vendanges se sont déroulées dans de bonnes conditions et les dégâts matériels seront sans impact financier puisque couverts par les assurances.

s'élève à 7,9m€ contre 9m€ hors plus-value de cession de Quinta Do Carmo réalisée en 2008.

Participations cotées

Paris Orléans détient des participations dans des sociétés cotées essentiellement pour des raisons historiques ou liées à des opérations de capital investissement ayant débouché sur une introduction en Bourse.

Paris Orléans a investi à la fin des années 1980 aux côtés de Jean-Charles Naouri pour l'accompagner dans le développement de sa société en prenant des participations dans le groupe Euris (Finatis et Rallye).

La cession de ces participations est étudiée au fil de l'eau en fonction des performances boursières et financières de ces sociétés.

Le portefeuille de valeurs cotées de Paris Orléans s'est repris durant l'exercice profitant du fort rebond boursier, le montant des participations cotées passant de 36 à 44m€.

La participation cotée la plus significative reste le groupe Euris (avec 31m€) dans lequel Paris Orléans est actionnaire à travers Finatis (holding de contrôle du Groupe) à hauteur de 5 % et à travers Rallye dont Paris Orléans détient environ 1 % du capital.

Le groupe Euris a deux activités principales :

- **la distribution** à travers Casino et Go Sport via sa filiale Rallye : Casino réalise les deux tiers de son chiffre d'affaires (au total 26,8mds€ en 2009 soit -1,2 % vs 2008) en France à travers 9 664 magasins dont 122 hypermarchés et un tiers de ses ventes à l'étranger dans 1 620 magasins.

Go Sport est principalement présent en France avec 127 unités Go Sport (sur un total de 178) et 183 magasins Courir sur un total de 208. Son chiffre d'affaires en 2009 s'est élevé à 0,7md€ (-4,4 % vs 2008).

Le groupe Rallye a réussi malgré un contexte économique défavorable à maintenir son résultat d'exploitation au niveau de l'année précédente (1,9md€) et à poursuivre son désendettement grâce à une forte génération de *free-cash flow* et aux cessions réalisées dont Super de Boer aux Pays-Bas.

- **l'immobilier** à travers Foncière Euris :

Foncière Euris investit principalement dans l'immobilier de centres commerciaux dont les centres Beaugrenelle (Paris), Lodz (Pologne) et Alexanderplatz (Berlin) dans lesquels Paris Orléans avait co-investi.

Les autres participations significatives de Paris Orléans sont Inéa (5,6m€) et Idi (1,3m€).

Paris Orléans a profité des périodes favorables du marché boursier pour céder les dernières actions qu'il détenait dans Publicis. Cet investissement, initié en 1998, aura généré une performance globale annuelle supérieure à 15 % sur la période.

Participations dans les fonds

Les fonds de capital investissement ont pour objectif de saisir des opportunités économiques dans un certain nombre de domaines d'activité. Les équipes sont spécialisées sur une ou plusieurs étapes du développement de l'entreprise (amorçage, expansion, transmission, retournement...), sur des secteurs d'activité, sur une zone géographique ou sur le rachat de participations dans des fonds.

Le groupe Paris Orléans a décidé d'investir dans cette classe d'actifs pour diversifier son risque et pour investir dans des domaines dans lesquels son accès en direct est plus difficile (ex. : fonds régionaux).

Le capital investissement à travers les fonds

292,0m€	d'engagements totaux
187,9m€	de fonds appelés
122,6m€	de distributions
103,9m€	d'engagements non appelés
111,4m€	de valorisation

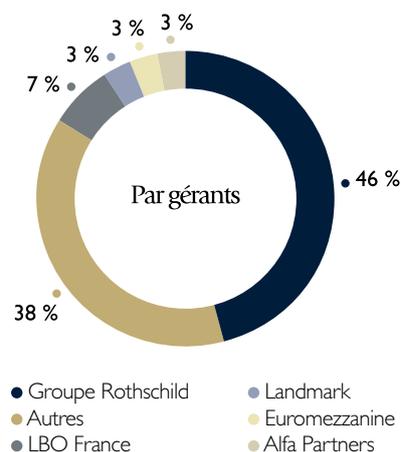
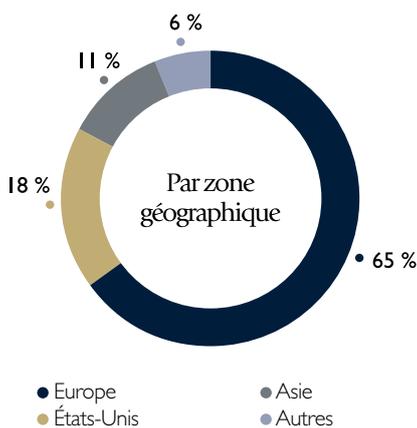
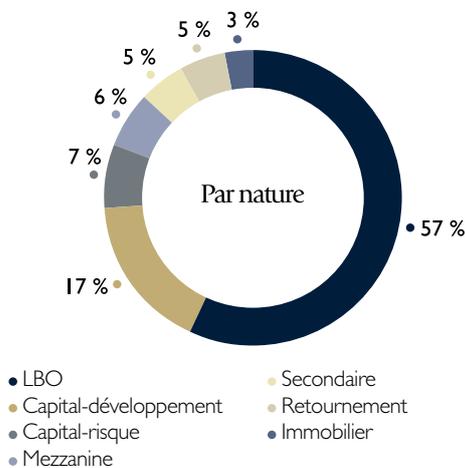
La valorisation de ces fonds est réactualisée trimestriellement à partir des informations communiquées par les gérants, et les moins-values latentes font l'objet de dépréciations.

Le Groupe a confirmé sa volonté de renforcer son activité de capital investissement via le lancement d'une activité de gestion pour compte de tiers, en lançant un premier fonds européen, *Five Arrows Principal Investments* (FAPI).

Début 2010, le fonds FAPI a été clôturé avec 583m€ d'engagements, dont 379m€ auprès de tiers, 100m€ auprès de Paris Orléans et de sa filiale Rothschilds Continuation Holdings, et 104m€ dans le cadre d'un plan de co-investissement ouvert à certains cadres du Groupe.

Au cours de l'exercice, le groupe Paris Orléans :

- s'est engagé dans deux nouveaux fonds pour 51,6m€, dont 50m€ dans le fonds FAPI ;
- a été appelé pour 6,0m€ ;
- a reçu 3,5m€ de distributions ;
- et a cédé deux fonds pour 4,8m€.





Rapport du Directoire

- informations juridiques et financières

50

RÉSULTATS CONSOLIDÉS DU GROUPE

51

RÉSULTATS SOCIAUX

54

PARIS ORLÉANS ET SES ACTIONNAIRES

59

RENSEIGNEMENTS DIVERS

62

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

71

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Résultats consolidés du Groupe

<i>(En m€) au 31 mars</i>	2009/2010	2008/2009
Résultats		
Produit net bancaire	871,7	752,8
Résultat brut d'exploitation	180,4	158,4
Résultat d'exploitation	76,0	18,4
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	90,9	76,0
<i>dont part du Groupe</i>	25,7	46,8
<i>dont intérêts minoritaires</i>	65,2	29,2
Activité		
Total de bilan	7 718,4	7 926,7
Actifs financiers disponibles à la vente	2 117,0	2 261,4
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 574,7	1 708,5
Prêts et créances sur la clientèle	1 786,7	2 246,0
CAPITAUX PROPRES	1 404,1	1 209,3
<i>dont capitaux propres part du Groupe</i>	538,5	501,1
<i>dont intérêts minoritaires</i>	865,6	708,2

Dans un contexte de crise financière et de récession mondiale, le niveau des résultats opérationnels montre la solidité des principaux métiers exercés, la banque d'affaires d'une part, la gestion d'actifs et la banque privée d'autre part.

Les revenus de la banque d'affaires sont globalement en légère progression reflétant une forte augmentation de l'activité dans les pays émergents et aux États-Unis. Le développement du conseil en financement et restructuration a permis de contrebalancer largement le ralentissement des activités de fusions et acquisitions constaté en Europe.

La banque privée et la gestion d'actifs ont généré des revenus stables par rapport à ceux de l'exercice 2008/2009. Ces performances sont à mettre au crédit des efforts de collecte et du redressement des marchés pendant l'exercice.

Le produit net bancaire (PNB) au 31 mars 2010 s'établit à 871,7m€ contre 752,8m€ pour l'exercice précédent, soit un accroissement de 118,9m€. Cette progression prend en compte les activités de banque d'affaires en Europe continentale (hors France) pour 129m€ qui sont consolidées par intégration globale pour la première fois. Par ailleurs, il inclut un produit de 68,7m€ lié au reclassement en fonds propres d'une dette subordonnée contre 54m€ en 2008/2009.

Hors effet périmètre et du reclassement, le PNB est quasiment stable dans un environnement difficile.

Les charges générales d'exploitation sont impactées par la consolidation des activités européennes (impact de 84,6m€). Elles restent néanmoins en ligne avec celles de l'année précédente sur une base comparable.

Le coût du risque est en diminution, malgré la prise en compte sur l'année, de 12,8m€ additionnels de provisions non affectées. Il reflète, dans un contexte économique qui reste difficile, la politique très prudente du Groupe. Les ratios réglementaires des activités bancaires sont tous au-dessus des normes imposées et la liquidité s'est significativement accrue sur l'exercice.

Le résultat net consolidé de l'exercice 2009/2010 s'établit à 90,9m€, en hausse de 14,8m€, et ceci malgré l'absence de plus-values significatives sur l'activité de capital investissement (rappelons la plus-value majeure de 50,3m€ dégagée en 2008/2009). Après prise en compte des intérêts minoritaires, qui sont en forte augmentation en raison du reclassement d'une dette perpétuelle en fonds propres et de l'intégration des activités de banque d'affaires en Europe continentale, le résultat net part du Groupe ressort à 25,7m€ contre 46,8m€ l'exercice précédent.

Résultats sociaux

(En m€) au 31 mars	2009/2010	2008/2009
Résultats		
Résultat courant avant impôt	1,0	2,3
Résultat des opérations en capital	(2,1)	(12,6)
RÉSULTAT NET	2,3	(1,5)
Activité		
Total de bilan	1 097,5	1 111,4
Immobilisations financières	936,3	941,8
Actif circulant	159,3	167,0
Emprunts et dettes financières	149,7	164,1
CAPITAUX PROPRES	921,2	923,7

Depuis désormais deux ans, l'activité de la Société se traduit essentiellement par un rôle de holding avec la détention de 100 % de Concordia BV, holding intermédiaire de contrôle des entités bancaires du Groupe, la détention directe et indirecte de véhicules dédiés à son activité de capital investissement et la centralisation des principaux coûts liés à son activité (personnel, loyer et autres charges d'exploitation).

En ce qui concerne les activités de capital investissement, la Société apporte à ses filiales dédiées les moyens financiers nécessaires à la réalisation de leurs investissements respectifs à travers des avances en compte courant d'associé. Ainsi, le compte de résultat social de Paris Orléans a vocation à être constitué dans une large mesure de distributions de dividendes provenant des structures sous-jacentes.

Le résultat net 2009/2010 est bénéficiaire de 2,3m€ contre une perte de 1,5m€ l'exercice précédent. Le résultat courant a bénéficié de 9,4m€ de dividendes perçus des filiales et autres titres de portefeuille, et d'une baisse des charges d'exploitation (-0,5 %). Par ailleurs, la baisse intervenue sur le marché des taux d'intérêt a permis d'économiser 5,2m€ de charges financières.

Le résultat des opérations en capital s'est sensiblement amélioré (+10,5m€) par rapport à l'exercice précédent qui avait pâti de moins-values de cession de 14,3m€ concernant principalement des lignes cotées du portefeuille-titres.

Enfin, la Société a bénéficié sur l'exercice 2009/2010 d'un remboursement d'impôt de 3,4m€ obtenu en complément de celui de 7,5m€ comptabilisé sur l'exercice précédent.

Les équilibres bilanciaux des comptes sociaux de Paris Orléans ont globalement peu évolué au cours du dernier exercice.

La variation des immobilisations financières provient pour l'essentiel d'un reclassement de 5 % du capital de la filiale K Développement SAS préalablement détenue à 100 %.

Le paiement du dividende de Paris Orléans distribué au titre de l'exercice 2008/2009 sous forme d'actions nouvelles a contribué à augmenter les capitaux propres à hauteur de 5,9m€.

La dette bancaire a quant à elle été remboursée à hauteur de 8,3m€, soit une baisse de 5,7 % en un an.

Activité des principales filiales

L'activité des filiales de Paris Orléans et des sociétés qu'elle contrôle est présentée en page 21 et suivantes du présent rapport,

dans la partie consacrée aux activités bancaires d'une part, et à celle consacrée au capital investissement d'autre part.

Sociétés contrôlées

Les sociétés contrôlées au 31 mars 2010 au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce sont indiquées dans la note 38 de l'annexe aux comptes consolidés intitulée « Périmètre de consolidation » en page 138 et suivantes du présent rapport. Outre les filiales

énumérées dans cette note, Paris Orléans contrôle plusieurs sociétés non retenues dans le périmètre de consolidation en raison de leur caractère non significatif : Central Call International (SARL), Clarifilter SAS, Franinvest SAS et Treilhard Investissements SA.

Prises de participations et prises de contrôle au cours de l'exercice 2009/2010

Le 1^{er} avril 2009, Paris Orléans a pris le contrôle des deux sociétés civiles PO Gestion et PO Gestion 2 à travers sa filiale directe K Développement SAS. Cette prise de contrôle est non significative et résulte des opérations d'aménagement des

structures juridiques permettant d'associer les membres de l'équipe d'investissement aux éventuelles plus-values réalisées au titre de l'activité de capital investissement de Paris Orléans.

Projet d'affectation du résultat et dividende

Le Directoire proposera à l'Assemblée générale d'affecter le résultat de l'exercice social clos le 31 mars 2010, qui se traduit par un bénéfice de 2 320 371,51€, de la manière suivante :

• Bénéfice de l'exercice de	2 320 371,51€
• Majoré du report à nouveau de	198 721 111,53€
• Soit un total distribuable de	201 041 483,04€
• À la réserve légale pour	62 494,60€
• Au versement d'un dividende unitaire de 0,35€ par action ⁽¹⁾ pour	11 180 593,55€
• Au report à nouveau pour	189 798 394,89€

⁽¹⁾ Sur 31 944 553 actions et CI.

Conformément aux dispositions légales, l'intégralité des dividendes ainsi distribués est éligible à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du Code général des impôts, sachant que cet abattement ne bénéficie qu'aux actionnaires personnes physiques domiciliées en France.

Les sommes distribuées seront mises en paiement à partir du 2 novembre 2010.

Il sera proposé aux actionnaires dans la troisième résolution de l'Assemblée générale du 27 septembre 2010, l'option pour le paiement du dividende en actions de la Société, pour tout ou partie du dividende leur revenant.

Distribution de dividendes au titre des trois derniers exercices

Conformément aux dispositions légales, le montant des dividendes distribués par la Société au titre des trois derniers exercices (avant et après division par 10 du nominal de l'action) est indiqué ci-après :

Exercice	2008/2009	2007/2008	2006/2007 ⁽¹⁾
Nombres d'actions et de certificats d'investissements	31 632 080	31 632 080	2 516 900
Dividende net par action (en €)	0,35 ⁽²⁾	0,55 ⁽²⁾	5,00 ⁽²⁾
Montant total distribué	11 071 228€	17 397 644€	12 584 500€

⁽¹⁾ Avant augmentation de capital et division du nominal de l'action par 10.

⁽²⁾ Éligible à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI pour les personnes physiques domiciliées en France.

Conventions et engagements de l'article L. 225-86 et suivants du Code de commerce

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-88 du Code de commerce, avis a été donné aux Commissaires aux comptes de toutes les conventions et engagements auxquels l'article L. 225-86 dudit Code est applicable. Il sera demandé à l'Assemblée générale

de statuer sur le rapport spécial des Commissaires aux comptes et d'approuver les conventions mentionnées dans ce rapport, conclues aux cours de l'exercice.

Résultat de la Société au cours des cinq derniers exercices

En €	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
1. Capital en fin d'exercice					
a) Capital social	19 178 778	19 178 778	63 264 160	63 264 160	63 889 106
b) Nombre d'actions ou certificats d'investissement émis	2 516 900	2 516 900	31 632 080	31 632 080	31 944 553
c) Nombre d'actions et certificats d'investissement (hors actions et certificats d'investissement propres)	2 450 222	2 450 222	30 814 642	30 773 060	31 036 383
d) Nombre d'actions et CI ayant droit au dividende à la date de l'Assemblée générale	2 516 900	2 516 900	31 632 080	31 632 080	31 944 553
e) Nombre maximal d'actions futures à créer					
par conversion d'obligations	-	-	-	-	-
par exercice de droits de souscription	-	-	-	-	-
2. Résultat global des opérations effectives					
a) Chiffre d'affaires hors taxes (produits financiers et d'exploitation)	27 561 723	35 725 252	31 698 622	28 384 137	20 128 414
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	35 700 117	51 029 036	159 707 524	(5 414 728)	(8 021 864)
c) Impôts sur les bénéfices ⁽¹⁾	6 239 254	6 204 154	4 567 594	(8 792 342)	(3 431 230)
d) Résultat après impôts, amortissements et provisions	34 982 939	53 387 151	152 455 798	(1 520 224)	2 320 372
e) Résultat distribué hors actions propres	9 564 220	12 251 110	16 948 053	11 071 228	11 180 594
3. Résultat des opérations réduit à une seule action					
a) Résultat après impôts mais avant amortissements et provisions	11,71	17,81	4,90	(0,11)	(0,14)
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	13,90	21,21	4,82	(0,05)	0,07
c) Dividende attribué à chaque action	3,80	5,00	0,55	0,35	0,35
4. Personnel					
a) Effectif moyen des salariés employés	15	15	19	25	25
b) Montant de la masse salariale	2 049 208	2 476 250	3 580 150	4 007 256	4 442 566
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc)	1 366 619	1 636 325	2 356 922	3 110 028	3 910 732

⁽¹⁾ Les montants négatifs correspondent à des produits d'impôt.

Paris Orléans et ses actionnaires

Répartition du capital de la Société

En fonction des informations reçues par Paris Orléans, le tableau, ci-dessous, précise conformément aux dispositions légales, l'identité des actionnaires de Paris Orléans détenant un pourcentage de capital et de droits de vote supérieur aux seuils légaux de publication :

	31/03/2010				31/03/2009		
	Nombre d'actions et de CI	% du capital	Nombre de CDV	% des droits de vote	Nombre d'actions et de CI	% du capital	% des droits de vote
Rothschild Concordia SAS	15 476 900	48,45 %		52,07 %	15 252 480	48,22 %	51,78 %
NM Rothschild & Sons Ltd (actions d'auto-contrôle sans droits de vote)	1 800 000	5,63 %		-	1 800 000	5,69 %	-
Autres membres de la famille Rothschild	1 456 900	4,56 %	340 190	6,04 %	1 456 890	4,61 %	6,10 %
Total du concert familial élargi ⁽¹⁾	18 733 800	58,64 %	340 190	58,12 %	18 509 370	58,52 %	57,88 %
Asset Value Investors	1 922 163	6,02 %		6,47 %	1 859 933	5,88 %	6,31 %
Allianz Vie	1 611 747	5,05 %		5,42 %	1 582 640	5,00 %	5,37 %
Paris Orléans ⁽²⁾	908 170	2,85 %		-	859 020	2,72 %	-
Public	8 768 673	27,44 %	145 040	29,99 %	8 821 117	27,88 %	30,43 %
TOTAL	31 944 553 ⁽³⁾	100,00 %	485 230	100,00 % ⁽⁴⁾	31 632 080 ⁽³⁾	100,00 %	100,00 % ⁽⁴⁾

⁽¹⁾ Concert entre les associés de Rothschild Concordia SAS (Branche David de Rothschild, Branche Eric de Rothschild, Branche anglaise de la famille Rothschild) et les autres membres de la famille Rothschild (Branche Edouard de Rothschild, Philippe de Nicolay, NMR – concert présumé – et la fondation Eranda) rendu public par l'AMF le 25 janvier 2008 (Décision et Information n° 208C0180).

⁽²⁾ 422 940 titres d'auto-contrôle détenus par Paris Orléans (dont 241 450 titres mis à disposition d'un contrat de liquidité) et 485 230 certificats d'investissements.

⁽³⁾ Dont 485 230 certificats d'investissements au 31 mars 2010 et au 31 mars 2009.

⁽⁴⁾ Total des droits de vote : 29 721 613, après exclusion des droits de vote attachés aux actions détenues par Paris Orléans et NMR.

Paris Orléans a pour actionnaire majoritaire Rothschild Concordia SAS, société inscrite sur la liste des compagnies financières supervisées par l'Autorité de contrôle prudentiel. Le capital et les droits de vote de Rothschild Concordia SAS sont répartis au 31 mars 2010 entre : David de Rothschild, directement et indirectement, à hauteur de 25,73 %, Eric de Rothschild, directement et indirectement, à hauteur de 38,54 % et Integritas BV et Rothschild Trust (Schweiz) AG (branche anglaise de la famille Rothschild) à hauteur de 35,74 %.

Les clauses du pacte d'associés de Rothschild Concordia SAS ont été transmises et rendues publiques par l'Autorité des marchés financiers le 25 janvier 2008 (Décision et Information n° 208C0180).

Aucune déclaration de franchissement de seuil n'a été adressée à Paris Orléans au cours de l'exercice écoulé, que ce soit en application de l'article L. 233-7 du Code de commerce ou de l'article 8 des statuts.

Informations relatives au capital

Outre les actions ordinaires de Paris Orléans, il existe des certificats d'investissement (par nature dépourvus de droits de vote) d'une part, et des certificats de droit de vote d'autre part. L'action est recomposée de plein droit par la réunion d'un certificat d'investissement et d'un certificat de droit de vote.

Il est rappelé que les actionnaires de Paris Orléans ont bénéficié, pour la distribution du dividende de l'exercice 2008/2009, d'une option prévoyant que le paiement de leur dividende puisse être effectué en actions. Pour le paiement en actions, le prix d'émission des actions nouvelles était égal à 90 % de la moyenne des cours cotés de clôture de l'action Paris Orléans lors des vingt séances de Bourse précédant le jour de l'Assemblée générale, diminuée du montant net du dividende et arrondi au centime d'euro immédiatement supérieur, lequel ressortait à 19,03€.

À l'issue du délai d'exercice de l'option, 56 % des droits ont été exercés en faveur du paiement en actions. 312 473 actions nouvelles ont été ainsi créées. Leur admission sur Euronext Paris, sur la même ligne que les actions anciennes auxquelles elles sont entièrement assimilées, est intervenue le 3 novembre 2009.

Ces actions nouvelles portent jouissance à compter du 1^{er} avril 2009 et sont entièrement assimilées aux autres actions de Paris Orléans.

À l'issue de ces opérations, le montant du capital social de Paris Orléans a été porté de 63 264 160€ à 63 889 106€, divisé en 31 459 323 actions (de 2€ de valeur nominale) et 485 230 certificats d'investissement (de 2€ de valeur nominale).

Rachat par la Société de ses propres actions

Rappel de l'utilisation par le Directoire de l'autorisation conférée par l'Assemblée générale

L'Assemblée générale mixte du 21 janvier 2008, puis celle du 29 septembre 2009, ont autorisé le Directoire à acheter ou faire acheter des actions Paris Orléans dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du capital à la date de réalisation de ces achats conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce.

Chaque autorisation a été donnée pour une durée maximum d'utilisation de 18 mois.

L'autorisation accordée par l'Assemblée générale mixte du 21 janvier 2008 est donc arrivée à échéance au cours de l'exercice écoulé et celle accordée par l'Assemblée générale mixte du 29 septembre 2009 était encore en vigueur à la date du présent rapport.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-211 du Code de commerce, le tableau, ci-après, récapitule les opérations effectuées par la Société dans le cadre de ces autorisations, sur ses propres titres, au cours de l'exercice écoulé.

Nombre d'actions achetées	76 285
Nombre d'actions vendues	28 635
Nombre d'actions annulées	-
Cours moyens des achats et des ventes	Achats 19,94€/Ventes 22,92€
Nombre d'actions affectées au contrat de liquidité au 31/03/2010	241 450
Nombre d'actions pleines détenues par Paris Orléans au 31/03/2010	422 940 actions (dont 241 450 au titre du contrat de liquidité) de 2€ nominal, soit 1,32 % du capital
Valeur (évaluée au cours d'achat) des actions détenues par Paris Orléans au 31/03/2010	5 431 224,59€

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-211 du Code de commerce modifiées par l'article 1^{er} de l'ordonnance n° 2009-105 du 30 janvier 2009, Paris Orléans effectue mensuellement auprès de l'Autorité des marchés financiers une déclaration relative aux

acquisitions, cessions, annulations et transferts effectués par la Société par application de l'article L. 225-209 du Code de commerce. Ces déclarations peuvent être consultées sur le site de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Descriptif du programme de rachat d'actions soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 27 septembre 2010

Il sera demandé aux actionnaires d'autoriser le Directoire à opérer sur les actions de la Société selon les modalités suivantes :

- Part maximale du capital susceptible d'être achetée par la Société : 10 % du nombre total des actions composant le capital social à la date du rachat ; lorsque les actions sont rachetées pour favoriser la liquidité du titre, le seuil de 10 % sera calculé en fonction du nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée du programme de rachat.
- Prix maximum d'achat des actions fixé à 30€ par action, sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société. Montant maximal des fonds destinés à la réalisation de ce programme de 95 833 659€.

Ce programme sera utilisé, dans le respect des textes légaux et des pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers, en vue des affectations suivantes :

- assurer la liquidité et l'animation du marché du titre Paris Orléans dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu le 28 janvier 2008 avec la société Rothschild & Cie Banque, lequel est conforme à la charte de déontologie de l'AFEI ;
- annulation, sous réserve d'une autorisation d'annulation conférée au Directoire par l'Assemblée générale extraordinaire, des actions rachetées dans le cadre du programme ;
- attribution éventuelle d'actions gratuites au profit de salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés qui lui sont liées.

Auto-contrôle

Au 31 mars 2010, NM Rothschild & Sons, société contrôlée indirectement par Paris Orléans à travers Concordia BV et Rothschilds Continuation Holdings AG, détenait 1 800 000 actions de Paris Orléans, représentant 5,63 % du capital. Paris Orléans détenait

422 940 actions pleines (dont 241 450 actions mises à disposition d'un contrat de liquidité) et 485 230 certificats d'investissement représentant un total de 2,85 % du capital.

Délégations en cours de validité (à la date du présent rapport) accordées par l'Assemblée au Directoire

L'Assemblée générale mixte du 25 septembre 2007 a accordé la délégation suivante :

Objet	N° de résolution	Montant	Durée	Utilisation faite au cours de l'exercice
Augmentation de capital par émission d'actions nouvelles réservées aux membres du personnel salarié (Article L. 225-129-6, 2 ^e alinéa du Code de commerce)	23	381 000€	36 mois	Néant

L'Assemblée générale mixte du 29 septembre 2008 a accordé les délégations suivantes :

Objet	N° de résolution	Montant	Durée	Utilisation faite au cours de l'exercice
Émission de valeurs mobilières avec maintien du droit préférentiel de souscription (« DPS ») (Article L. 225-129 et suivants du Code de commerce)	10	Limité à un montant nominal de 50m€	26 mois	Néant
Émission de valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription (Article L. 225-129 et suivants du Code de commerce)	11	Limité à un montant nominal de 50m€ ou au solde disponible du plafond d'augmentation de capital avec DPS	26 mois	Néant
Émission de valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription et libre fixation du prix d'émission (Article L. 225-136 du Code de commerce)	12	Limité à 10 % du montant du capital social par an	26 mois	Néant

Il sera demandé aux actionnaires d'autoriser, pour une nouvelle période de 26 mois, de nouvelles délégations de compétence au Directoire d'émettre des valeurs mobilières avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription et de mettre un terme aux délégations susvisées. Dans ce cadre, il sera également proposé aux actionnaires d'accorder au Directoire la possibilité de

procéder à une augmentation de capital réservée aux membres du personnel salarié de la Société et des sociétés qu'elle contrôle. Les principales modalités de ces nouvelles autorisations sont présentées dans le rapport du Directoire, portant sur les résolutions à titre extraordinaire, qui figure en pages 173 et suivantes du présent rapport.

L'Assemblée générale mixte du 29 septembre 2009 a accordé les délégations suivantes :

Objet	N° de résolution	Montant	Durée	Utilisation faite au cours de l'exercice
Attributions gratuites d'actions au profit des salariés et mandataires sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées (Article L. 225-197-1, L. 225-197-2 et suivants du Code de commerce)	11	Limité à 5 % du montant du capital social	38 mois	Néant
Attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société aux salariés et mandataires sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées (Article L. 225-177 et suivants du Code de commerce)	12	Limité à 5 % du montant du capital social	38 mois	Néant

Participation des salariés au capital

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce, l'état de la participation des salariés au capital de la Société au 31 mars 2010 se monte à 44 992 actions de la Société, détenues à travers un Plan Épargne Entreprise, soit 0,14 % du capital.

Conformément aux dispositions du deuxième alinéa de l'article L. 225-129-6 du Code de commerce, votre Assemblée générale mixte du 25 septembre 2007, après avoir constaté que les actions de la Société détenues par le personnel salarié de Paris Orléans et

des sociétés qui lui sont liées représentaient moins de 3 % du capital, s'est prononcée en faveur d'une résolution autorisant le Directoire à réaliser une augmentation de capital en faveur des salariés.

Il n'a pas été fait usage de cette autorisation au cours de l'exercice écoulé par le Directoire. En raison des délégations de compétence au Directoire d'émettre des valeurs mobilières proposées à l'Assemblée générale mixte du 27 septembre 2010, il sera demandé aux actionnaires de se prononcer à nouveau sur une résolution d'augmentation de capital réservée aux salariés.

État récapitulatif des opérations sur les titres de la Société (article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier)

Aucune opération mentionnée à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier devant être portée à la connaissance des actionnaires n'a été effectuée au cours de l'exercice écoulé,

en application des dispositions de l'article 223-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, sont exposés ci-après les éléments susceptibles

d'avoir une incidence en cas d'offre publique portant sur les titres de la Société.

Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote

L'article 8 « Forme des actions et autres titres – Identification des actionnaires – Franchissement des seuils » des statuts de Paris Orléans fixe des restrictions à l'exercice des droits de vote aux Assemblées générales. Aux termes des dispositions de l'article 8 :

« Les actions et autres titres émis par la Société sont obligatoirement nominatifs jusqu'à leur entière libération. Ils sont nominatifs ou au porteur, au choix de leur titulaire, à compter de leur entière libération.

La Société est en droit, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, de demander, à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres, le nom et l'année de naissance – ou s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination et l'année de constitution – la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses Assemblées d'actionnaires et éventuellement des autres instruments financiers qu'elle émet, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

L'inobservation par les détenteurs de titres ou les intermédiaires de leur obligation de communication des renseignements visés ci-dessus peut, dans les conditions prévues par la loi, entraîner la suspension, voire la privation du droit de vote et du droit au paiement du dividende attachés aux actions.

Sans préjudice des dispositions légales, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, détenant des titres de capital au porteur inscrit en compte chez un intermédiaire habilité et qui vient à posséder un nombre d'actions ou de droits de vote égal ou supérieur à 2 % du nombre total des actions ou des droits de vote de la Société, et chaque fois qu'elle franchit un multiple de ce seuil en capital ou en droits de vote, doit en informer celle-ci dans le même délai que celui de l'obligation légale résultant des dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, par lettre recommandée avec accusé de réception ou télécopie avec accusé de réception en indiquant si les actions ou les droits de vote sont ou non détenus pour le compte, sous le contrôle ou de concert avec d'autres personnes physiques ou morales.

Cette obligation d'information s'applique dans les mêmes conditions lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure au seuil mentionné à l'alinéa précédent ou d'un multiple de ce seuil en capital ou en droits de vote.

La personne tenue à l'information précise si le nombre de titres qu'elle possède donne accès à terme au capital ainsi que les droits de vote qui y sont attachés. Les sociétés de gestion de fonds communs de placement sont tenues de procéder à cette information pour l'ensemble des droits de vote attachés aux actions de la Société détenues par les fonds qu'elles gèrent.

Pour le calcul de leur participation en capital et en droits de vote, les actionnaires appliqueront les mêmes règles que celles relatives aux franchissements des seuils prévues par la loi telles qu'interprétées par l'Autorité des marchés financiers.

Sans préjudice des sanctions prévues par la loi, en cas d'observation de l'obligation de déclaration prévue ci-dessus, sur demande

Accords d'actionnaires qui peuvent entraîner des restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice des droits de vote

Par courrier du 23 janvier 2008, l'Autorité des marchés financiers a été tenue informée de l'existence de deux pactes d'actionnaires conclus le 22 janvier 2008 conformément aux dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

Ces deux pactes d'actionnaires s'inscrivent dans le cadre de la réorganisation majeure du Groupe intervenue en janvier 2008 avec la prise de contrôle de 100 % de Concordia BV et de la réorganisation concomitante de l'actionnariat familial du groupe Paris Orléans.

Le premier pacte vise les relations entre les membres du concert familial composé des associés de Rothschild Concordia SAS, société mère de Paris Orléans. Ce pacte d'actionnaires prévoit notamment, sous réserve de certaines exceptions, une clause d'inaliénabilité des actions de la Société d'une durée de 10 ans à compter de sa signature.

Le second pacte vise les relations entre Paris Orléans et la fondation Eranda et porte notamment sur les modalités de cession, par Eranda, de ses titres Paris Orléans.

Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil de surveillance ou du Directoire

Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil de surveillance ou du Directoire sont précisées en pages 71 et suivantes du présent rapport

consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale d'un ou plusieurs actionnaires détenant cinq pour cent (5 %) au moins du capital de la Société, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans toute Assemblée générale qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de 2 ans suivant la date de régularisation adressée au siège social de la Société par lettre recommandée avec avis de réception.»

En application de l'article L. 233-11 du Code de commerce, ces deux accords ont été rendus publics par l'Autorité des marchés financiers dans une Décision et Information de l'Autorité des marchés financiers du 25 janvier 2008 sous le n° 208C0180.

Dans le prolongement des dispositions du premier pacte et en application des dispositions de l'article 787 B du Code général des impôts, la société Rothschild Concordia SAS, David de Rothschild, Eric de Rothschild et Alexandre de Rothschild, ont conclu un engagement collectif de conservation de titres de la Société en date du 28 octobre 2009.

Cet engagement de conservation porte sur la totalité des titres de la Société détenus par ses actionnaires à la date de signature de l'engagement. Cet engagement de conservation a été conclu pour une durée minimale de deux ans à compter de son enregistrement auprès de l'administration fiscale. Bien que n'étant pas soumis aux dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce, il a toutefois été porté à la connaissance de l'Autorité des marchés financiers.

dans le rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

Renseignements divers

Risques de l'émetteur

La définition et la description des risques auxquels Paris Orléans et les sociétés de son Groupe peuvent être exposés, figurent dans

l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice en pages 100 et suivantes du présent rapport.

Informations sociales

Effectifs de la Société au 31 mars 2010

Au 31 mars 2010, le total des effectifs de Paris Orléans ressort à 27 personnes (23 cadres et 4 non cadres), dont 41 % de femmes. Il y a eu 6 recrutements et 5 départs au cours de l'exercice écoulé.

Ces effectifs comprennent 6 personnes en charge des activités de capital investissement et 18 personnes en charge des différentes fonctions support (finance, comptabilité, juridique, assurances, contrôle interne, trésorerie, *middle office*, reportings réglementaires), 2 personnes rattachées aux services généraux et un apprenti.

Effectifs des sociétés consolidées au 31 mars 2010

Les effectifs des sociétés du Groupe consolidées par intégration globale s'élevaient à 2 191 au 31 mars 2010 contre 2 234 au 31 mars 2009.

Par pays	31/03/2010	31/03/2009 ⁽¹⁾
Royaume-Uni	902	903
Suisse	453	453
Europe	282	280
Amérique du Nord	241	245
Reste du monde	269	320
France	44	33
TOTAL	2 191	2 234

⁽¹⁾ Données pro-forma incluant les activités des bureaux européens.

L'exercice 2009/2010 a été marqué par le renforcement des équipes de consolidation et du reporting réglementaire Groupe. Paris Orléans participe désormais à la production desdits reportings dans le cadre des obligations auxquelles est assujettie Rothschild Concordia SAS en tant que compagnie financière.

Depuis la signature de l'accord d'entreprise relatif à l'aménagement et à la réduction du temps de travail du 1^{er} avril 2002, le personnel salarié de Paris Orléans travaille 37 heures par semaine et bénéficie de 12 jours de congés supplémentaires par an.

Pour information, au 31 mars 2010, le nombre total des collaborateurs de Rothschild & Cie Banque à Paris ressort à 642.

Par métier	31/03/2010	31/03/2009 ⁽¹⁾
Banque de financement et d'investissement	1 314	1 357
Banque privée	486	486
Capital investissement	44	33
Autres	347	358
TOTAL	2 191	2 234

⁽¹⁾ Données pro-forma incluant les activités des bureaux européens.

Rémunérations ⁽¹⁾

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Masse salariale	4 442,6	4 007,3
Charges sociales	3 910,7	3 110,0
TOTAL	8 353,3	7 117,3

⁽¹⁾ Paris Orléans.

Un accord d'intéressement a été passé le 30 juin 2009 avec comme objectif de faire profiter l'ensemble des salariés de Paris Orléans ayant au minimum trois mois d'ancienneté, d'un partage des performances. Il s'inscrit dans le prolongement de celui précédemment conclu le 17 septembre 2007, lequel a été dénoncé afin de tenir compte des évolutions de Paris Orléans.

L'intéressement global est constitué de deux fractions d'intéressement reposant respectivement sur deux indicateurs de performance de Paris Orléans : la progression de la valeur du portefeuille et la maîtrise des charges de fonctionnement. Le périmètre de calcul n'intègre pas les activités bancaires du Groupe.

La répartition de l'intéressement est effectuée au prorata des salaires bruts perçus des bénéficiaires au cours de l'exercice

Hygiène et sécurité

Compte tenu de ses activités de holding et d'investissement pour compte propre, les probabilités d'accident grave au sein de Paris Orléans sont très limitées et le taux de fréquence d'accidents est quasiment nul.

Paris Orléans n'a pas, par conséquent, de politique formalisée sur l'hygiène, la santé et la sécurité, mais reste très vigilant en

Formation professionnelle – Développement des compétences

Paris Orléans a comme objectif d'offrir de manière régulière à chaque salarié, la possibilité de suivre tout type de formation, répondant à ses attentes et besoins de connaissances, tout en étant en parfaite adéquation avec les problématiques professionnelles de la Société.

Informations environnementales

Paris Orléans, en tant que société holding et société d'investissement pour compte propre, n'a pas d'activités de nature industrielle ayant un impact sur l'environnement.

L'équipe d'investissement de Paris Orléans, dans le cadre de l'examen de projet d'investissement, prend également en compte

concerné. Il ne se substitue à aucun des éléments de la rémunération en vigueur dans l'entreprise ou qui deviendraient obligatoires en vertu de règles légales ou contractuelles.

L'intéressement global est plafonné à 7,5 % du total des salaires bruts versés à l'ensemble des bénéficiaires au cours de l'exercice au titre duquel il est calculé (les salaires bruts pris en compte sont ceux déterminés sur le modèle des déclarations DADS, base brute fiscale).

La prime d'intéressement est versée en une seule fois à chaque intéressé, au plus tard le dernier jour du septième mois suivant la clôture de l'exercice.

Il n'y a pas d'accord de participation en vigueur chez Paris Orléans.

tendant d'offrir à tous ses salariés les meilleures conditions de travail possible.

Le risque de maladies professionnelles ne peut cependant pas être exclu et doit être considéré.

Au cours de l'exercice 2009/2010, 48 % des salariés de Paris Orléans ont suivi une formation représentant un nombre total de 156,5 heures.

les dimensions sociales et environnementales en plus d'une analyse purement économique. Le Groupe dans son ensemble reste très attaché à la prévention de risques de toutes natures, dont le risque de réputation. La prise en compte de ses aspects environnementaux participe donc à la prévention de ce type de risque.

Activité de la Société en matière de recherche et de développement

En tant que société holding, Paris Orléans n'a pas d'activité spécifique en matière de recherche et de développement.

Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

Aucun événement important, susceptible de porter atteinte ou d'avoir une incidence significative sur l'activité de la Société, n'est

survenu entre le 31 mars 2010 et la date à laquelle le présent rapport est établi.

Évolutions prévisibles et perspectives d'avenir

Dans l'environnement économique actuel encore difficile mais plus encourageant que celui de l'an dernier, Paris Orléans pourra une nouvelle fois s'appuyer sur la réactivité du Groupe et la diversification de ses activités, en termes de métiers et de positions géographiques.

Ainsi, l'activité bancaire du Groupe devrait poursuivre son développement à l'international, bénéficier d'un environnement toujours favorable à l'activité de conseil en financement et tout particulièrement en restructuration de dettes, et profiter du retour progressif des opérations de fusions et acquisitions. Par ailleurs, le premier fonds pour compte de tiers, « FAPI », qui a reçu 583m€ d'engagements, a réalisé en juin 2010 son premier investissement en fonds propres et en dette mezzanine dans Go Voyages, aux côtés d'AXA Private Equity.

Depuis le début de l'exercice en cours, l'équipe de capital investissement de Paris Orléans a analysé un nombre plus important de dossiers qu'en 2009, signe de reprise, cependant l'équipe reste encore très attachée à un processus rigoureux de sélection. C'est pourquoi une dizaine de millions d'euros seulement a été investie à ce jour dans deux nouvelles opérations et dans le renforcement de la situation financière de certaines sociétés en portefeuille. En parallèle, Paris Orléans a reçu plus de 12m€ du fait de remboursements anticipés de mezzanines et de cessions totales ou partielles de participations existantes. D'autres opportunités d'investissements comme des cessions de participations existantes devraient se concrétiser dans les prochains mois.

Politique en matière d'application des délais de paiement fournisseurs

Les délais appliqués par la Société aux règlements des fournisseurs sont conformes à l'article 21 de la Loi de Modernisation de l'Économie n° 2008-776 du 4 août 2008, modifiant l'article L. 441

du Code de commerce. Sauf dispositions contraires figurant aux conditions de vente ou litiges, les sommes dues aux fournisseurs sont payées dans les trente jours suivant la réception de la facture.

Chiffres en k€	Montant brut	Montant échu	Montant à échoir		
			À 30 jours au plus	À 60 jours au plus	À plus de 60 jours
Dettes fournisseurs	581,6	195,6	386,0		
Dettes fournisseurs – factures non parvenues	777,0				
Total dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 358,6	195,6	386,0		

Informations publiées ou rendues publiques par la Société au cours des douze derniers mois

Conformément aux dispositions de l'article L. 451-1-I du Code monétaire et financier et de l'article 222-7 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, un document mentionnant toutes les informations publiées ou rendues publiques par la Société au

cours des douze derniers mois dans l'espace économique européen ou dans d'autres pays tiers est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de la Société. Cette liste peut également être consultée sur le site internet de Paris Orléans (www.paris-orleans.com).

Gouvernement d'entreprise

Fonctionnement du Conseil de surveillance et du Directoire

Pour tout développement relatif aux informations sur la rémunération des mandataires sociaux et aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance, nous vous invitons à vous reporter respectivement en pages 68 et suivantes

du présent rapport et dans le rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, situé en annexe du présent rapport en pages 71 et suivantes.

Liste des mandats sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1, al. 4, nous vous communiquons, ci-après, la liste des mandats et fonctions

exercés dans d'autres sociétés par chacun des mandataires sociaux de la Société, en fonction au cours de l'exercice écoulé :

Membres du Conseil de surveillance

Eric de Rothschild

Président du Conseil de surveillance
Date du dernier renouvellement : 25 septembre 2007
Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽¹⁾
Date de naissance : 3 octobre 1940
Nombre d'actions Paris Orléans détenues : 10

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Chairman de :**
 - Rothschild Holding AG (Suisse)
 - Rothschild Bank AG (Suisse)
 - Rothschild Asset Management Holding AG (Suisse)
- **Managing Director de :**
 - Continuation Investments NV (Pays-Bas)
- **Administrateur et Directeur général de :**
 - Rothschild Concordia SAS
- **Associé-gérant de :**
 - Béro SCA
- **Représentant permanent de Béro SCA, Gérant de :**
 - Château Lafite Rothschild SC
 - Château Duhart-Milon SC
 - La Viticole de Participation SCA
- **Représentant permanent de Béro SCA, Président de :**
 - Société du Château Rieussec SAS
- **Administrateur de :**
 - Baronne et Barons Associés SAS
 - Christie's France SA
 - DBR USA (États-Unis)
 - NM Rothschild & Sons Ltd (Grande-Bretagne)
 - Rothschild North America Inc. (États-Unis)
 - Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)
 - Rothschild Concordia AG (Suisse)
 - Los Vascos (Chili)
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - Newstone Courtage SA
 - Siaci Saint-Honoré SA

- **Deputy Chairman du :**
 - Group Management Committee de Rothschilds Continuation Holdings AG
- **Membre du :**
 - Remuneration and Nomination Committee de Rothschilds Continuation Holdings AG

Fonctions exercées au cours des 5 dernières années

- **Président du Conseil d'administration de :**
 - Courcelles Participations SAS
- **Associé-gérant de :**
 - Financière-Rabelais SCA
- **Gérant de :**
 - Rothschild Conservation SC
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - Assurances & Conseils Saint-Honoré SA
 - Siaci SA
- **Administrateur de :**
 - Fédération Continentale SA
 - Sociedade Agricola Quinta do Carmo (Portugal)

André Lévy-Lang

Vice-président du Conseil de surveillance et membre du Comité d'audit
Date du dernier renouvellement : 25 septembre 2007
Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽¹⁾
Date de naissance : 26 novembre 1937
Nombre d'actions Paris Orléans détenues : 4 000

Autres fonctions et principaux mandats

- **Président du Conseil de surveillance de :**
 - Les Échos SAS
- **Président de :**
 - La Fondation du Risque (Association)
- **Vice-président de :**
 - Institut Europlace de Finance (Association)

⁽¹⁾ Renouvellement de mandat proposé à l'Assemblée générale du 27 septembre 2010.

- **Administrateur de :**
 - Scor SA
 - Hôpital Américain de Paris (Association)
 - Institut des Hautes Études Scientifiques (Association)
 - Institut Français des Relations Internationales (Association)

Fonctions exercées au cours des 5 dernières années

- **Administrateur de :**
 - AGF SA
 - Dexia SA (Belgique)
 - Institut Louis Bachelier (Association)
 - Schlumberger Ltd (Curaçao)

Martin Bouygues

Membre du Conseil de surveillance
Date de nomination : 7 décembre 2007
Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽¹⁾
Date de naissance : 3 mai 1952
Nombre d'actions Paris Orléans détenues : 5 000

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Président-directeur général de :**
 - Bouygues SA
- **Président de :**
 - SCDM SAS
- **Administrateur de :**
 - TFI SA
- **Représentant permanent de SCDM SAS, Président de :**
 - SCDM INVEST 3 SAS
 - SCDM Participations SAS

Fonctions exercées au cours des 5 dernières années

- **Administrateur de :**
 - HSBC France SA
 - CIE SA (Côte d'Ivoire)
 - SODECLI (Côte d'Ivoire)
- **Représentant permanent de SCDM SAS, Président de :**
 - Investaq Énergie
 - SCDM INVEST-I

Claude Chouraqui

Membre du Conseil de surveillance
Date du dernier renouvellement : 25 septembre 2007
Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽¹⁾
Date de naissance : 12 février 1937
Nombre d'actions Paris Orléans détenues : 100

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Président du Conseil de surveillance de :**
 - Siaci Saint-Honoré SA
 - Newstone Courtage SA
- **Administrateur de :**
 - ART (Assurances et Réassurances Techniques) SAS

Fonctions exercées au cours des 5 dernières années

- **Président du Conseil de surveillance de :**
 - Siaci SA
 - Assurances & Conseils Saint-Honoré SA
- **Chairman de :**
 - French American Risk Advisors – FARA Inc. (États-Unis)
- **Administrateur de :**
 - Courcelles Participations SAS
 - Jardine Lloyd Thompson Group plc (Grande-Bretagne)

Russell Edey

Membre du Conseil de surveillance
Date du dernier renouvellement : 25 septembre 2007
Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽¹⁾
Date de naissance : 2 août 1942
Nombre d'actions Paris Orléans détenues : 100

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Chairman de :**
 - Anglogold Ashanti Ltd (Afrique du Sud)
- **Deputy Chairman de :**
 - NM Rothschild Corporate Finance Ltd (Grande-Bretagne)
- **Director de :**
 - NM Rothschild & Sons South Africa Pty Ltd (Afrique du Sud)
 - NM Rothschild China Holding AG (Suisse)
 - Rothschild Australia Ltd (Australie)
 - Rothschilds Continuation Ltd (Grande-Bretagne)
 - Shield MBCA Ltd (Grande-Bretagne)
 - Shield Trust Ltd (Grande-Bretagne)
 - Southern Arrows (Pty) Ltd (Afrique du Sud)
- **Non-executive Director de :**
 - Old Mutual plc (Grande-Bretagne)

Fonctions exercées au cours des 5 dernières années

- **Chairman de :**
 - NM Rothschild & Sons (Hong Kong) Pty Ltd (Chine)
- **Deputy Chairman de :**
 - NM Rothschild Australia Holdings Pty Ltd (Australie)
- **Director de :**
 - NM Rothschild & Sons (Singapore) Ltd (Singapour)
 - NM Rothschild & Sons (Australia) Ltd
 - NM Rothschild & Sons (Washington) LLC (États-Unis)
 - RNR Holdings Inc. (États-Unis)

Christian de Labriffe

Membre du Conseil de surveillance et Président du Comité d'audit
Date du dernier renouvellement : 25 septembre 2007
Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽¹⁾
Date de naissance : 13 mars 1947
Nombre d'actions Paris Orléans détenues : 300

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Associé-gérant commandité de :**
 - Rothschild & Cie Banque SCS
 - Rothschild & Cie SCS

⁽¹⁾ Renouvellement de mandat proposé à l'Assemblée générale du 27 septembre 2010.

- **Président de :**
 - Transaction R SAS
 - Financière-Rabelais SAS
- **Président du Conseil d'administration de :**
 - Montaigne-Rabelais SAS
- **Administrateur de :**
 - Christian Dior SA
 - Christian Dior Couture SA
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - Groupe Beneteau SA
- **Membre du :**
 - *Group Risk Committee*
 - Comité de la Conformité et des Risques et du Comité d'audit interne de Rothschild & Cie Banque SCS

Fonctions exercées au cours des 5 dernières années

- **Administrateur de :**
 - Nexity France SA
 - Rothschild Conseil International SA
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - Financière-Rabelais SCA

Philippe de Nicolay

Membre du Conseil de surveillance
 Date de nomination : 7 décembre 2007
 Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽¹⁾
 Date de naissance : 1^{er} août 1955
 Nombre d'actions Paris Orléans détenues : 100

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Président du Conseil de surveillance de :**
 - Rothschild & Cie Gestion SCS
- **Chairman de :**
 - Rothschild Japan KK (Japon) jusqu'au 1^{er} avril 2010
 - Wichford plc (Île de Man)
- **Associé-gérant de :**
 - Rothschild & Cie Banque SCS jusqu'au 25 mars 2010
 - Rothschild Gestion Partenaires SNC jusqu'au 23 mars 2010
- **Administrateur de :**
 - Elan R SICAV
 - Blackpoint Management (Guernesey)
 - Rothschild Bank AG (Suisse)
 - Rothschild Holding AG (Suisse)
 - Rothschild Japan KK (Japon)
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite) SCA
- **Gérant de :**
 - Hunico SC
 - Polo & Co SARL

Fonctions exercées au cours des 5 dernières années

- **Administrateur de :**
 - Wichford plc (Île de Man)
 - Financière de Reux SAS
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - Financière-Rabelais SCA

- **Gérant de :**
 - GolfTalent Agency SARL

Robert de Rothschild

Membre du Conseil de surveillance
 Date du dernier renouvellement : 25 septembre 2007
 Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽¹⁾
 Date de naissance : 14 avril 1947
 Nombre d'actions Paris Orléans détenues : 100

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Administrateur de :**
 - Rothschild Concordia SAS

Philippe Sereys

Membre du Conseil de surveillance et membre du Comité d'audit
 Date du dernier renouvellement : 25 septembre 2007
 Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽¹⁾
 Date de naissance : 28 mai 1963
 Nombre d'actions Paris Orléans détenues : 100

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Membre du Conseil de surveillance et Vice-président de :**
 - Baron Philippe de Rothschild SA
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - GT Finances SA
- **Gérant de :**
 - Baronne Philippine de Rothschild GFA

Fonctions exercées au cours des 5 dernières années

- **Membre du Directoire de :**
 - NEM Partners SA
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - PC30 SA
- **Représentant permanent de NEM Partners pour le compte de NACS au Conseil de :**
 - Micropole Univers SA

Rothschild & Cie Banque SCS

Siège social : 29, avenue de Messine 75008 Paris
 Membre du Conseil de surveillance
 Date du dernier renouvellement : 25 septembre 2007
 Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽¹⁾
 Nombre d'actions Paris Orléans détenues : 100

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Président de :**
 - Bastia-Rabelais SAS
- **Président et membre du Conseil d'administration de :**
 - Montaigne-Rabelais SAS

Fonctions exercées au cours des 5 dernières années

Néant

⁽¹⁾ Renouvellement de mandat proposé à l'Assemblée générale du 27 septembre 2010.

Nom du représentant permanent de Rothschild & Cie Banque**Marc-Olivier Laurent**

Date de nomination : 7 décembre 2007

Date de naissance : 4 mars 1952

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Président de :**
 - Five Arrows Managers SAS
- **Associé-gérant de :**
 - Rothschild & Cie Banque SCS
- **Administrateur de :**
 - Caravelle
 - NM Rothschild & Sons (Singapore) Ltd (Singapour)
 - NM Rothschild & Sons (Hong Kong) Ltd (Hong Kong)
 - Rothschild Asia Holdings Ltd (Hong Kong)
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - Manutan SA
 - Paprec SAS
 - Foncière Inea SA (anciennement Inea SA)
- **Membre et Président du Comité de surveillance de :**
 - R Capital Management SAS
- **Membre du Comité d'audit de :**
 - Manutan SA

Fonctions exercées au cours des 5 dernières années

- **Membre du Comité des rémunérations de :**
 - Nord Est

Michel Cicurel

Censeur

Date du dernier renouvellement : 29 septembre 2009

Année d'expiration du mandat : 2011

Date de naissance : 5 septembre 1947

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Président du Directoire de :**
 - La Compagnie Financière Edmond de Rothschild SA
 - La Compagnie Financière Saint-Honoré SA
- **Président du Conseil d'administration de :**
 - ERS SA
 - Edmond de Rothschild SGR SpA (Italie)
 - Edmond de Rothschild SIM SpA (Italie)
- **Président du Conseil de surveillance de :**
 - Edmond de Rothschild Multi Management SAS jusqu'au 3 juillet 2009
 - Edmond de Rothschild Corporate Finance SAS depuis le 10 novembre 2009

- **Vice-président du Conseil de surveillance de :**
 - Edmond de Rothschild Private Equity Partners SAS
- **Administrateur de :**
 - Banque Privée Edmond de Rothschild SA (Suisse)
 - Edmond de Rothschild Ltd (Royaume-Uni)
 - LCF Holding Benjamin et Edmond de Rothschild (Suisse) jusqu'au 26 novembre 2009
 - Bouygues Telecom SA
 - La Société Générale SA
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - Publicis SA
 - Siaci Saint-Honoré SA
 - Newstone Courtage SA
- **Représentant permanent de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, Président du Conseil de surveillance de :**
 - Edmond de Rothschild Asset Management SAS depuis le 25 mai 2009
- **Représentant permanent de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque au Conseil de :**
 - Edmond de Rothschild Financial Services SA devenue EDRIM Solutions jusqu'au 27 avril 2009
 - Equity Vision SA jusqu'au 27 avril 2009
- **Représentant permanent de La Compagnie Financière Saint-Honoré au Conseil de :**
 - Cogifrance SA

Jean-Philippe Thierry

Censeur jusqu'au 18 mars 2010

Date du dernier renouvellement : 25 septembre 2007

Date de naissance : 16 octobre 1948

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Membre du Directoire de :**
 - Allianz SE (Allemagne) jusqu'au 31 décembre 2009
- **Président du Conseil d'administration, Directeur général de :**
 - AGF SA jusqu'à 2009
 - Tocqueville Finance SA jusqu'à 2009
- **Administrateur de :**
 - Atos Origin
 - Rothschild Concordia SAS jusqu'au 19 mars 2010
- **Président du Conseil de surveillance de :**
 - Euler Hermès SA jusqu'à 2009
 - Mondial Assistance AG (Suisse) jusqu'à 2009
- **Administrateur de :**
 - Allianz Holding France SAS jusqu'à 2009
 - Tocqueville Finance Holding SAS jusqu'à 2009
 - Société Financière Foncière et de Participations (FFP) jusqu'à 2009
 - PPR
 - AGF International jusqu'à 2009

⁽¹⁾ Renouvellement de mandat proposé à l'Assemblée générale du 27 septembre 2010.

Membres du Directoire

Sylvain Héfès

Président du Directoire

Date du dernier renouvellement : 29 septembre 2008

Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽²⁾

Date de naissance : 28 mars 1952

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Senior advisor de :**
 - NM Rothschild & Sons Ltd (Grande-Bretagne)
- **Chairman de :**
 - *Remuneration and Nomination Committee* de Rothschilds Continuation Holdings AG
 - Francarep Inc. (États-Unis)
- **Administrateur de :**
 - Five Arrows Capital Ltd (Îles Vierges britanniques)
 - NYSE Euronext Inc. (États-Unis)
 - Rothschild Concordia SAS
 - Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)
 - Rothschild Europe BV (Pays-Bas)
 - Rothschild Bank AG (Suisse)
- **Membre du Comité consultatif de :**
 - Five Arrows Managers SAS
 - General Atlantic LLC (États-Unis)
- **Membre du :**
 - *Group Risk Committee*
 - Comité d'investissement de Five Arrows Principal Investments

David de Rothschild

Membre du Directoire

Date de nomination : 29 septembre 2008

Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽²⁾

Date de naissance : 15 décembre 1942

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Président et administrateur de :**
 - Rothschild Concordia SAS
- **Associé Commandité Gérant statutaire de :**
 - Rothschild & Cie Banque SCS
 - Rothschild & Cie SCS
- **Associé-gérant de :**
 - Rothschild Gestion Partenaires SNC
- **Président de :**
 - NM Rothschild & Sons Ltd (Grande-Bretagne)
 - Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse) – non exécutif depuis le 1^{er} mars 2010
 - Rothschild North America (États-Unis)
 - Financière de Reux SAS
 - Financière de Tourmon SAS
 - SCS Holding SAS
- **Vice-président de :**
 - Rothschild Bank AG (Suisse)
- **Managing Director de :**
 - Rothschild Europe BV (Pays-Bas)

• Administrateur de :

- Casino, Guichard-Perrachon SA
- La Compagnie Financière Martin-Maurel SA
- Continuation Investments NV (Pays-Bas)
- De Beers SA (Luxembourg)
- Rothschild Asia Holdings Ltd (Hong Kong)
- Rothschild Concordia AG (Suisse)
- Rothschild Holding AG (Suisse)

• Membre du Conseil de surveillance de :

- Compagnie Financière Saint-Honoré SA
- Euris SAS

• Chairman du :

- *Group Risk Committee*
- *Group Management Committee* de Rothschilds Continuation Holdings

• Membre du :

- Comité d'audit interne de Rothschild & Cie Banque SCS
- *Remuneration and Nomination Committee* de Rothschilds Continuation Holdings AG

Georges Babinet

Membre du Directoire et Directeur général jusqu'au 30 juin 2009

Date du dernier renouvellement : 29 septembre 2008

Date de naissance : 11 mars 1947

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

• Membre du Conseil de surveillance de :

- Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite) SCA
- Newstone Courtage SA
- Siaci Saint-Honoré SA

• Administrateur de :

- Five Arrows Capital AG (Suisse) jusqu'au 25 septembre 2009

• Président de :

- K Développement SAS jusqu'au 30 septembre 2009

• Représentant légal de K Développement, Président du Conseil d'administration de :

- Chaptal Investissements SAS jusqu'au 30 septembre 2009

• Représentant légal de K Développement jusqu'au 30 septembre 2009, Président de :

- Alexanderplatz Investissement SAS
- Clarifilter SAS
- Franinvest SAS
- HI Trois SAS
- Manufaktura SAS
- Narcisse Investissements SAS
- PO Capinvest 1 SAS
- PO Capinvest 2 SAS
- PO Capinvest 3 SAS
- PO Fonds SAS
- PO Mezzanine SAS
- SPCA Deux SAS
- Verseau SAS

⁽²⁾ Renouvellement de mandat proposé lors du Conseil de surveillance qui suivra l'Assemblée générale du 27 septembre 2010.

- **Président de :**
 - Francarep Inc. (États-Unis) jusqu'au 1^{er} octobre 2009
- **Représentant permanent de Paris Orléans au Conseil de :**
 - Total E & P Cameroun (Cameroun)

Michele Mezzarobba

Membre du Directoire

Date du dernier renouvellement : 29 septembre 2008

Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽²⁾

Date de naissance : 25 septembre 1967

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Administrateur et Président du Conseil d'administration de :**
 - Concordia BV (Pays-Bas)
- **Président de :**
 - K Développement SAS depuis le 1^{er} octobre 2009
 - Messine Managers Investissements SAS
 - Paris Orléans Holding Bancaire SAS
 - Ponthieu Ventures SAS
- **Administrateur et Président de :**
 - Francarep Inc. (États-Unis) depuis le 1^{er} octobre 2009
- **Administrateur de :**
 - Chaptal Investissements SAS
 - Concordia BV (Pays-Bas)
 - Five Arrows Capital AG (Suisse) depuis le 1^{er} octobre 2009
 - FIN PO SA (Luxembourg)
 - PO Invest 1 SA (Luxembourg)
 - PO Invest 2 SA (Luxembourg)
 - PO Investimmo (Luxembourg)
 - PO Participations SARL (Luxembourg)
 - PO Titrisation SARL (Luxembourg)
 - Rothschild Europe BV (Pays-Bas)
- **Administrateur gérant de :**
 - Centrum Orchidée SARL (Luxembourg)
 - Centrum Jonquille SARL (Luxembourg)
 - Centrum Narcisse SARL (Luxembourg)
 - Centrum Iris SARL (Luxembourg)
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - EuropaCorp.SA
 - Ubiquis SAS
- **Représentant permanent de Paris Orléans au Conseil de surveillance de :**
 - Santoline SAS
- **Représentant légal de K Développement depuis le 1^{er} octobre 2009, Président de :**
 - Alexanderplatz Investissement SAS
 - Clarifilter SAS
 - Franinvest SAS
 - HI Trois SAS
 - Manufaktura SAS
 - Narcisse Investissements SAS
 - PO Capinvest 1 SAS

- PO Capinvest 2 SAS
- PO Capinvest 3 SAS
- PO Fonds SAS
- PO Mezzanine SAS
- SPCA Deux SAS
- Verseau SAS

- **Représentant légal de Ponthieu Ventures, Président de :**
 - Rivoli Participation SAS
- **Représentant permanent de Rivoli Participation au Conseil de :**
 - Affiches Parisiennes SA
 - Claude et Goy SA
- **Représentant permanent de PO Participation SARL au Conseil de gérance de :**
 - Five Arrows Managers SARL (Luxembourg)
- **Directeur général jusqu'au 1^{er} octobre 2009 de :**
 - Alexanderplatz Investissement SAS
 - K Développement SAS
 - Narcisse Investissements SAS
 - PO Capinvest 1 SAS
 - PO Capinvest 2 SAS
 - PO Capinvest 3 SAS
 - PO Fonds SAS
 - PO Mezzanine SAS
- **Gérant de :**
 - Central Call International SARL

Olivier Pécoux

Membre du Directoire et Directeur général depuis le 30 mars 2010

Date de nomination : 30 mars 2010

Année d'expiration du mandat : 2010 ⁽²⁾

Date de naissance : 9 septembre 1958

Autres fonctions et principaux mandats sociaux

- **Associé-gérant de :**
 - Rothschild & Cie Banque SCS
 - Rothschild & Cie SCS
- **Administrateur de :**
 - Essilor SA
 - Rothschild Espana (Espagne)
 - Rothschild Italia (Italie)
- **Membre du Conseil de surveillance de :**
 - Rothschild GmbH (Allemagne)
- **Co-Head du :**
 - *Global Investment Banking Committee* du Groupe Rothschild
- **Président du :**
 - Comité exécutif banque d'affaires de Rothschild & Cie depuis le 1^{er} mars 2010
- **Membre du Comité stratégique de :**
 - Financière Rabelais SAS

⁽²⁾ Renouvellement de mandat proposé lors du Conseil de surveillance qui suivra l'Assemblée générale du 27 septembre 2010.

Mode de désignation des membres du Conseil de surveillance et du Directoire

Les membres du Conseil de surveillance et du Directoire sont nommés conformément aux dispositions légales et statutaires.

Il est précisé que le Conseil d'administration de Rothschild Concordia SAS, société mère de Paris Orléans, doit être consulté au préalable par son Président, avant la nomination par le Conseil

de surveillance de Paris Orléans de membres du Directoire. Par ailleurs, l'accord du Conseil d'administration de Rothschild Concordia SAS est nécessaire avant l'exercice par cette dernière de ses droits de vote aux Assemblées générales ordinaires de Paris Orléans, en ce compris les résolutions relatives à la nomination de membres du Conseil de surveillance.

Rémunération des mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce, sont indiqués, ci-après, les montants des rémunérations brutes totales et avantages de toute nature, versés durant l'exercice écoulé à chaque mandataire social en fonction au cours de l'exercice écoulé par Paris Orléans, par les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce et par les sociétés qui contrôlent la Société dans laquelle le mandat est exercé.

Le Conseil de surveillance de Paris Orléans s'est prononcé dans sa séance du 1^{er} décembre 2008 sur les recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux. Le Conseil de surveillance a considéré que ces recommandations s'inscrivaient dans la démarche de gouvernement d'entreprise de Paris Orléans.

Tableau n° 1. Tableau récapitulatif des rémunérations attribuées à chaque membre du Directoire

Le Président du Directoire détient un mandat chez NM Rothschild & Sons Limited, au sein de laquelle il exerce plusieurs activités. Sa rémunération est donc intégralement prise en charge par cette société. Par ailleurs, David de Rothschild ne perçoit pas de rémunération de Paris Orléans. Il est rémunéré comme mandataire par les sociétés NM Rothschild & Sons Limited et Rothschild Holding AG. Leurs rémunérations respectives ont donc été converties au taux €/£ et €/CHF du 31 mars 2010 et du 31 mars 2009 pour l'exercice précédent.

En ce qui concerne la rémunération octroyée par Paris Orléans aux autres membres du Directoire, la composante variable de leur rémunération est arrêtée par le Président du Directoire en fonction des performances du Groupe et de celles de chacun de ses membres.

Il n'a pas été à ce jour attribué d'actions gratuites, d'options de souscription d'actions aux dirigeants mandataires sociaux de Paris Orléans. Ils ne bénéficient pas, par ailleurs, d'actions de performance. Les informations relatives à leur rémunération ne sont donc pas présentées pour des raisons de simplification, selon le cadre des tableaux visés dans une recommandation de l'Autorité des marchés financiers en date du 22 décembre 2008.

Le tableau n° 1 fait office de tableau récapitulatif des rémunérations de chaque membre du Directoire au cours de l'exercice écoulé et de l'exercice précédent.

Sylvain Héfès – Président du Directoire

<i>Chiffres en k€</i>	Exercice 2009/2010 Montants versés	Exercice 2008/2009 Montants versés
Rémunération fixe	168,4	161,8
Rémunération variable ⁽¹⁾	420,9	426,6
Rémunération exceptionnelle	-	-
Jetons de présence	-	-
Avantages en nature ⁽²⁾	1,9	1,6
TOTAL	591,2	590,0

⁽¹⁾ La rémunération variable due au titre d'un exercice N est versée sur l'exercice N.

⁽²⁾ Couverture maladie.

David de Rothschild – Membre du Directoire

<i>Chiffres en k€</i>	Exercice 2009/2010 Montants versés	Exercice 2008/2009 Montants versés
Rémunération fixe ⁽¹⁾	371,8	356,8
Rémunération variable	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-
Jetons de présence	6,2	7,5
Avantages en nature	-	-
TOTAL	378,0	364,3

⁽¹⁾ Rémunération comme mandataire de NM Rothschild & Sons Limited et de Rothschild Holding AG.

Michele Mezzarobba – Directeur administratif
et financier - Membre du Directoire

<i>Chiffres en k€</i>	Exercice 2009/2010 Montants versés	Exercice 2008/2009 Montants versés
Rémunération fixe	250,0	250,0
Rémunération variable ⁽¹⁾	325,0	267,0
Rémunération exceptionnelle	-	-
Jetons de présence	37,5	-
Avantages en nature ⁽²⁾	6,0	4,2
TOTAL	618,5	521,2

⁽¹⁾ La rémunération variable due au titre d'un exercice N est versée sur l'exercice N.

⁽²⁾ Voiture.

Olivier Pécoux – Directeur général nommé le 30 mars 2010

Compte tenu des dates de nomination, il n'est pas indiqué le montant des rémunérations, jetons de présence ou avantages en nature perçus par Olivier Pécoux au cours de l'exercice 2009/2010.

Georges Babinet – Directeur général et membre
du Directoire jusqu'au 30 juin 2009

<i>Chiffres en k€</i>	Exercice 2009/2010 Montants versés	Exercice 2008/2009 Montants versés
Rémunération fixe ⁽¹⁾	176,2	300,0
Rémunération variable ⁽²⁾	-	400,0
Rémunération exceptionnelle	-	-
Jetons de présence	-	-
Avantages en nature ⁽³⁾	3,2	4,2
TOTAL	179,4	704,2

⁽¹⁾ Le montant de la rémunération fixe versée à Georges Babinet après la cessation de son mandat social au titre de son contrat de travail et pour la période comprise entre le 1^{er} juillet 2009 et le 30 septembre 2009 (date à laquelle il a été mis fin à son contrat de travail), s'élève à 69 461,65€.

⁽²⁾ La rémunération variable due au titre d'un exercice N est versée sur l'exercice N. Aucune rémunération variable n'a été versée au cours de l'exercice 2009/2010, compte tenu de la cessation de son mandat de membre du Directoire et Directeur général et de la rupture de son contrat de travail en cours d'exercice.

⁽³⁾ Voiture.

Tableau n° 2 – Tableau récapitulatif des jetons de présence et autres rémunérations perçues
par les membres du Conseil de surveillance

Membres du Conseil de surveillance	Exercice 2009/2010 Montants versés en k€		Exercice 2008/2009 Montants versés en k€	
	Jetons de présence ⁽¹⁾	Autres rémunérations	Jetons de présence ⁽¹⁾	Autres rémunérations
Eric de Rothschild	8,9	Avantages en nature : 6,4	7,5	Avantages en nature : 6,4
André Lévy-Lang ⁽⁵⁾	12,0	-	10,8	-
Claude Chouraqui	8,9	-	6,1	-
Russell Edey ^{(2), (3) et (4)}	6,2	Fixes : - Variables : - Avantages en nature : 0,2	7,5	Fixes : 95,0 Variables : 706,7 Avantages en nature : 1,1
Christian de Labriffe ⁽⁵⁾	12,0	-	12,0	-
Robert de Rothschild ^{(3) et (4)}	2,2	Fixes : 22,2	4,8	Fixes : 22,6
Philippe Sereys ⁽⁵⁾	12,0	-	12,0	-
Martin Bouygues	7,5	-	3,8	-
Philippe de Nicolay	8,9	-	5,1	-
Marc-Olivier Laurent pour Rothschild & Cie Banque ⁽³⁾	6,2	700,0	3,8	-
Jean-Philippe Thierry (Censeur) ⁽⁶⁾	3,5	-	3,4	-
Michel Cicurel (Censeur)	7,5	-	3,4	-

⁽¹⁾ Jetons de présence perçus de Paris Orléans en tant que membre du Conseil de surveillance.

⁽²⁾ Russell Edey a par ailleurs perçu 112,2k€ de jetons de présence des sociétés contrôlées au 31 mars 2010.

⁽³⁾ Autres rémunérations perçues des sociétés contrôlées.

⁽⁴⁾ Rémunérations converties au taux €/£, au taux €/USD ou au taux €/CHF au 31 mars 2010 et au 31 mars 2009.

⁽⁵⁾ Jetons de présence perçus de Paris Orléans en tant que membre du Conseil de surveillance et membre du Comité d'audit.

⁽⁶⁾ Cessation des fonctions le 18 mars 2010.

Tableau n° 3. Récapitulatif des autres informations requises dans le cadre des recommandations AFEP-MEDEF

Membres du Directoire	Contrat de travail	Régime de retraite supplémentaire	Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions	Indemnités relatives à une clause de non-concurrence
Syvain Héfès				
<ul style="list-style-type: none"> • Président du Directoire • Début du mandat en cours : 2008 • Fin de mandat : 2010 	Non	Non	Non	Non
David de Rothschild				
<ul style="list-style-type: none"> • Membre du Directoire • Début du mandat en cours : 2008 • Fin de mandat : 2010 	Non	Non	NA	NA
Michele Mezzarobba				
<ul style="list-style-type: none"> • Directeur administratif et financier • Membre du Directoire en charge des activités de capital investissement • Début du mandat en cours : 2008 • Fin de mandat : 2010 	Oui	Oui (art. 83)	Non	Non
Olivier Pécoux				
<ul style="list-style-type: none"> • Directeur général • Début du mandat : 30 mars 2010 • Fin de mandat : 2010 	Non	Non	Non	Non
Georges Babinet ⁽¹⁾				
<ul style="list-style-type: none"> • Directeur général • Début du mandat en cours : 2008 • Fin de mandat : 30 juin 2009 	Oui	Oui (art. 39)	Non	Non

⁽¹⁾ Georges Babinet a cessé ses fonctions de membre du Directoire et de Directeur général avant la clôture de l'exercice 2009/2010. Georges Babinet était titulaire d'un contrat de travail depuis 1980 (au sein de Francarep, société absorbée par Paris Orléans en 2004), la cessation de son contrat de travail est intervenue le 30 septembre 2009 et a donné lieu au versement d'une indemnité conventionnelle d'un montant de 1,02m€, laquelle a été déterminée conformément aux dispositions de la convention collective des Sociétés Financières qui lui était applicable.

Aucun engagement entrant dans le champ des dispositions de l'article L. 225-90-1 du Code de commerce et correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus en raison de la cessation ou du changement des fonctions d'un membre du Directoire, ou postérieurement à celles-ci, n'a été passé au cours de l'exercice clos le 31 mars 2010.

Un membre du Directoire de Paris Orléans ayant cessé son mandat en cours d'exercice bénéficiait, au même titre que les cadres hors classe de la Société, d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies (art. 39), destiné à procurer un complément de retraite annuel égal à 20 % de la moyenne des salaires bruts perçus au cours des trois dernières années pleines d'activité dans la Société. Il n'y a plus d'engagements hors bilan au titre de ce régime au 31 mars 2010.

Pour les membres du Directoire bénéficiant d'une voiture de fonction, le montant figurant sur la ligne « avantages en nature » du tableau n° 1 ci-dessus se rapporte exclusivement à l'utilisation d'une voiture de fonction.

Par ailleurs, les membres du Directoire de Paris Orléans bénéficient d'une assurance de responsabilité civile des dirigeants ayant pour objet d'assurer une couverture des conséquences pécuniaires de la responsabilité civile qui pourrait leur incomber pendant toute la durée de leurs fonctions au sein de Paris Orléans. Cette assurance intervient également en différence de limite et en différence de conditions des polices de même nature souscrites au sein du sous-groupe Rothschilds Continuation Holdings.

Rapport du Président du Conseil de surveillance

sur la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques

Le présent rapport rend compte, en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce, de la composition, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques.

Ce rapport a été élaboré à la suite d'entretiens et de réunions avec les membres du Directoire de Paris Orléans et les différents acteurs du contrôle interne.

Le rapport de l'exercice 2009/2010 prend désormais en considération le dispositif de contrôle interne, de mesure et de surveillance des risques que doit mettre en œuvre Rothschild Concordia SAS (société mère de Paris Orléans), compagnie financière supervisée

par l'Autorité de contrôle prudentiel. Ce dispositif, actif depuis 2009, fait intervenir les principaux acteurs du contrôle interne de Rothschilds Continuation Holdings AG (« RCH »), Rothschild & Cie Banque (« RCB ») et Paris Orléans.

Dans le présent rapport, :

- la « Société » désigne Paris Orléans ;
- le « groupe Paris Orléans » désigne Paris Orléans et ses filiales directes et indirectes de capital investissement ;
- le « Groupe » désigne Rothschild Concordia SAS, ses filiales directes et indirectes consolidées par intégration globale dont Paris Orléans, Concordia BV, RCH, ainsi que RCB, société consolidée par mise en équivalence sur le plan comptable, mais intégralement consolidée dans les états réglementaires du Groupe.

Première partie – Composition et conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, gouvernement d'entreprise, modalités de participation à l'Assemblée générale et informations de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce

1.1. Composition et conditions de préparation et d'organisation du Conseil

Depuis 2004, Paris Orléans a choisi de recourir au mode d'administration et de direction par Conseil de surveillance et Directoire prévu aux articles L. 225-57 à L. 225-93 du Code de commerce.

1. Présentation du Conseil de surveillance

Composition

Le Conseil de surveillance de Paris Orléans est composé à la date du présent rapport de dix membres : Eric de Rothschild (Président), André Lévy-Lang (Vice-président), Martin Bouygues, Claude Chouraqui, Russell Edey, Christian de Labriffe, Philippe de Nicolay, Robert de Rothschild, Philippe Sereys et Rothschild & Cie Banque représentée par Marc-Olivier Laurent.

Conformément aux dispositions statutaires, la durée des fonctions des membres du Conseil de surveillance est de trois ans. Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire de dix actions au moins de la Société.

Par ailleurs, l'Assemblée générale peut nommer un ou plusieurs Censeurs, choisis ou non parmi les actionnaires. Le Conseil de surveillance peut également procéder à la nomination de Censeurs sous réserve de ratification par la prochaine Assemblée générale. Les Censeurs sont nommés pour une période de trois ans. Chargés de veiller à la stricte application des statuts, ils sont convoqués aux

séances du Conseil de surveillance et prennent part aux délibérations avec voix consultative.

Au cours de l'exercice écoulé, deux Censeurs étaient en fonction : Michel Cicurel et Jean-Philippe Thierry. Jean-Philippe Thierry a démissionné de son mandat à effet du 18 mars 2010, suite à sa prise de fonctions au sein de l'Autorité de contrôle prudentiel.

Attributions du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société conduite par le Directoire et donne à ce dernier les autorisations préalables à la conclusion des opérations que celui-ci ne peut accomplir sans son autorisation en application de la loi et des statuts.

Il opère les vérifications et contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission. Il peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Directoire communique mensuellement au Président du Conseil de surveillance un état des participations, de la trésorerie nette y compris endettement et des opérations réalisées par la Société.

Conformément aux statuts et aux dispositions légales, le Directoire présente une fois par trimestre au moins au Conseil de surveillance un rapport portant sur l'activité de la Société.

À l'issue de l'arrêté par le Directoire des comptes annuels sociaux et consolidés, le Conseil de surveillance procède aux contrôles et vérifications nécessaires sur ces comptes, examine les termes du rapport de gestion du Directoire et détermine le contenu des observations qu'il adresse à l'Assemblée générale annuelle.

Organisation et fonctionnement

Les règles et modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil de surveillance sont définies par la loi et les statuts de la Société. Le règlement intérieur du Conseil de surveillance, adopté en 2006, fixe les principes directeurs de son fonctionnement. La dernière modification du règlement est intervenue le 30 juin 2009 (harmonisation aux dispositions de l'ordonnance n° 2008-1278 du 8 décembre 2008 sur le contrôle légal des comptes et l'encadrement légal des Comités d'audit).

Le Conseil de surveillance peut créer des comités en son sein, dont il détermine les missions et la composition.

2. Activité du Conseil de surveillance au cours de l'exercice 2009/2010

Le Conseil de surveillance s'est réuni à quatre reprises au cours de l'exercice 2009/2010 avec un taux de présence moyen de 95 %. Les membres du Conseil reçoivent systématiquement avant la tenue de chaque réunion un dossier détaillant chacune des questions de l'ordre du jour.

Ces réunions ont principalement porté sur les points suivants :

- comptes de gestion prévisionnels ;
- rapports trimestriels du Directoire sur l'activité de la Société (activités de capital investissement et activités des filiales du groupe bancaire) ;
- communication financière ;
- comptes sociaux et consolidés au 31 mars 2009, au 30 septembre 2009 et rapports des Commissaires aux comptes ;
- rapport de gestion du Directoire (incluant le rapport sur l'activité du Groupe) et résolutions, présentés par le Directoire à l'Assemblée générale du 29 septembre 2009 ;
- rapport du Président du Conseil de surveillance conformément à l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice 2008/2009 ;
- propositions de budgets commentées ;
- conventions réglementées au sens des articles L. 225-86 et L. 225-87 du Code de commerce ;
- résultats de l'option pour le paiement du dividende de l'exercice 2008/2009 en actions ou en numéraire ;
- autorisation préalable de la délivrance de garanties d'actif et de passif usuelles demandées dans le cours normal des affaires par l'acquéreur d'une participation en portefeuille en vue de sa cession ;
- approbation de la nouvelle répartition des jetons de présence pour l'exercice 2009/2010 ;
- gouvernance (nomination d'un nouveau membre du Directoire et Directeur général) ;

- auto-évaluation annuelle en application des dispositions visées par le Code AFEP-MEDEF.

Le Conseil a également pris connaissance des principaux éléments d'information contenus dans les rapports de contrôle interne remis à l'Autorité de contrôle prudentiel par Rothschild Concordia SAS pour l'année 2009, en application des articles 42 (contrôle interne) et 43 (mesure et surveillance des risques) du Règlement 97-02 du CRBF du 21 février 1997 relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (le « Règlement 97-02 »).

3. Évaluation du fonctionnement et des méthodes de travail du Conseil

Conformément aux dispositions du Code AFEP-MEDEF, le Conseil de surveillance a procédé au cours de sa séance du 29 juin 2010 à son auto-évaluation annuelle ayant pour objectifs de :

- faire le point sur les modalités de fonctionnement du Conseil ;
- vérifier que les questions importantes sont convenablement préparées et débattues ;
- mesurer la contribution effective de chaque membre du Conseil aux travaux du Conseil du fait de sa compétence et de son implication dans les délibérations.

Les membres du Conseil de surveillance n'ont pas relevé de difficulté particulière en considérant :

- que l'information dont ils disposent avant chaque séance est complète et précise ;
- que la fréquence des réunions s'avère appropriée au rythme des activités ;
- que le taux de participation élevé pour chaque réunion témoigne de l'intérêt de tous les membres et de leur implication dans la bonne marche des affaires sociales.

4. Comités spécialisés – Comité d'audit

Depuis 2004, le Conseil de surveillance a mis en place un Comité d'audit, après avoir décidé de suivre les recommandations AFEP-MEDEF du 23 octobre 2003.

Composition

La composition du Comité d'audit est fixée par le Conseil de surveillance. Ce comité ne peut comprendre que des membres du Conseil de surveillance, à l'exclusion de tous membres exerçant des fonctions de direction.

Au 31 mars 2010, le Comité d'audit est composé de trois membres :

- Christian de Labriffe (Président) ;
- André Lévy-Lang (membre indépendant) ;
- Philippe Sereys (membre indépendant).

Le parcours de chacun des membres du Comité d'audit au sein de plusieurs sociétés industrielles ou financières atteste de leur compétence financière et comptable, requise pour être membre du Comité.

Attributions, moyens et compétences du Comité d'audit

En application de la recommandation AFEP-MEDEF du 23 octobre 2003 et de l'ordonnance n° 2008-1278 du 8 décembre 2008 transposant la 8^e directive 2006/43/CE du 17 mai 2006 (sur le contrôle légal des comptes et l'encadrement légal des Comités d'audit), le Comité d'audit doit assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières.

Sa mission consiste plus particulièrement à assurer le suivi :

- du processus d'élaboration de l'information financière ;
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- du contrôle légal des comptes annuels et consolidés par les Commissaires aux comptes ;
- de l'indépendance et de l'objectivité des Commissaires aux comptes.

Il examine les comptes annuels et semestriels sociaux et consolidés avant leur présentation au Conseil de surveillance. Il est saisi par le Directoire et les Commissaires aux comptes de tout événement susceptible d'exposer la Société à un risque significatif.

1.2. Informations relatives au gouvernement d'entreprise

Dans la pratique, les entreprises peuvent aujourd'hui se référer au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF de décembre 2008, mis à jour en avril 2010.

Paris Orléans se réfère à ce Code de gouvernement d'entreprise et la plupart des recommandations de ce Code est mise en œuvre.

Toutefois, il n'existe pas de comités spécialisés au niveau de Paris Orléans, en dehors du Comité d'audit, dans la mesure où les membres du Conseil de surveillance exercent collégalement leurs fonctions. Le Conseil de surveillance peut être par ailleurs informé par le Directoire de l'activité des Comités Groupe de contrôle interne qui sont présentés dans la deuxième partie du présent rapport.

Le Conseil de surveillance poursuit l'application des recommandations AFEP-MEDEF sur la rémunération des dirigeants

1.3. Modalités de participation des actionnaires aux Assemblées générales

En application des articles 23 et 24 des statuts de la Société, tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées générales et de voter et participer aux délibérations personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, à condition de justifier de son identité et d'accomplir les formalités requises par la loi.

Les actionnaires peuvent, dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur, adresser leur formule de procuration ou de vote par correspondance concernant toutes Assemblées générales ou spéciales, soit sous forme papier, soit sur décision du Directoire publiée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation, par télétransmission.

Conformément au règlement intérieur du Conseil de surveillance, le Comité d'audit dispose du concours des collaborateurs de la Société qu'il juge bon de mobiliser. Il a autorité pour obtenir toute information qu'il estime nécessaire à la bonne fin de sa mission de la part des membres du Directoire, de leurs collaborateurs comme auprès des Commissaires aux comptes de la Société et de ses filiales.

Bilan d'activité

Au niveau du groupe Paris Orléans, le Comité d'audit s'est réuni à deux reprises au titre de l'exercice 2009/2010 : le 26 novembre 2009 pour l'examen des comptes semestriels et le 25 juin 2010 afin d'examiner les comptes annuels et les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 mars 2010.

Par ailleurs, dans le cadre du dispositif de contrôle interne et de suivi des risques sur base consolidée mis en œuvre au sein du Groupe, tous les membres du Comité d'audit de la Société ont participé à des réunions communes avec le Comité d'audit du sous-groupe RCH, les 20 novembre 2009 et 1^{er} juin 2010.

Le Comité d'audit a rendu compte au Conseil de surveillance de ses travaux et propositions.

et mandataires sociaux qui s'inscrivent dans la démarche de gouvernement d'entreprise de la Société. Par ailleurs, le Conseil a constaté que la Société n'avait pas attribué d'options de souscription d'actions ou d'actions gratuites au profit de ses mandataires, ni attribué de parachutes dorés, ni attribué d'engagements entrant dans le champ des dispositions de l'article L. 225-90-1 du Code de commerce et correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement des fonctions d'un membre du Directoire, ou postérieurement à celles-ci.

Les informations relatives au mode de désignation et à la rémunération des dirigeants mandataires sociaux ainsi que des mandataires figurent dans la partie du rapport de gestion du Directoire consacrée à ces éléments (pages 68 et suivantes).

Pour être retenu, tout formulaire de vote par correspondance ou par procuration doit avoir été reçu effectivement au siège social de la Société ou au lieu fixé par les avis de convocation au plus tard deux jours avant la date de réunion de l'Assemblée générale.

Les instructions données par voie électronique comportant procuration ou pouvoir peuvent être reçues par la Société dans les conditions et délais fixés par la réglementation en vigueur.

Si une formule de procuration est retournée à la Société sans indication de mandataire, le Président de l'Assemblée générale émet au nom de l'actionnaire, un vote favorable à l'adoption des projets

de résolution présentés ou agréés par le Directoire et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution.

Sous les réserves et dans les conditions fixées par la réglementation et selon les modalités préalablement définies par le Directoire,

les actionnaires peuvent participer et voter à toutes Assemblées générales ou spéciales par visioconférence ou par des moyens électroniques de télécommunication ou de télétransmission permettant leur identification. Les actionnaires sont alors réputés présents à ces Assemblées pour le calcul du quorum et de la majorité.

1.4. Informations prévues à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce

Les informations visées par l'article L. 225-100-3 du Code de commerce sont disponibles en pages 57 et 58 du rapport du

Directoire et sont considérées comme faisant partie intégrante du présent rapport.

Deuxième partie – Contrôle interne et procédures de gestion des risques

2.1. Définition et objectifs du contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne s'entend du dispositif propre au groupe Paris Orléans. Mis en œuvre sous la responsabilité du Directoire, lui-même sous la supervision du Conseil de surveillance et du Comité d'audit, il repose sur la participation de tous les collaborateurs.

Ce dispositif s'inspire essentiellement des principes généraux du cadre AMF et vise à assurer :

- l'efficacité et l'efficience de la conduite des opérations de l'entreprise ;
- la prévention et la détection des fraudes ;
- la conformité avec les lois et réglementations, les normes et les règles internes ;

- la fiabilité de l'information comptable et financière ;
- et la protection des actifs de l'organisation.

La définition et les objectifs du contrôle interne propres aux compagnies financières telle que Rothschild Concordia SAS sont également pris en considération dans le présent rapport. Ce dispositif spécifique repose sur les dispositions du Règlement 97-02. Toutefois, le contrôle interne ne peut fournir la garantie absolue que les objectifs recherchés par le groupe Paris Orléans et dans son ensemble par le Groupe sont atteints ou les risques totalement éliminés.

2.2. Périmètre du contrôle interne et diligences du Président

1. Périmètre du contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne décrit dans le présent rapport couvre l'ensemble des opérations effectuées au sein du groupe Paris Orléans et de l'activité des Comités Groupe mis en place au niveau de Rothschild Concordia SAS.

Il est toutefois précisé que, compte tenu des spécificités et de l'organisation du Groupe, les contrôles internes locaux demeurent sous la responsabilité des dirigeants des entités placées sous la supervision individuelle de leurs autorités de contrôle respectives (principalement Financial Services Authority, Swiss Financial Market Supervisory Authority, Autorité de contrôle prudentiel et AMF).

2. Diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport

Paris Orléans s'est appuyé, pour la préparation du présent rapport, sur les travaux effectués et la documentation produite tout au long de l'exercice 2009/2010 par le Directoire, le Comité d'investissement, le Comité d'audit, ainsi que sur les rapports des articles 42 et 43 du Règlement 97-02 émis pour l'année 2009 par Rothschild Concordia SAS.

L'élaboration du présent rapport a ainsi nécessité des échanges réguliers avec les différents acteurs des filières risques et de contrôle interne afin de prendre la pleine mesure des dispositifs. Il a été porté à la connaissance des membres du Comité d'audit le 25 juin 2010 pour les sujets de sa compétence, puis approuvé par le Conseil de surveillance au cours de sa séance du 29 juin 2010.

2.3. Principes d'organisation du dispositif de contrôle interne

1. Au niveau du groupe Paris Orléans

Les principes régissant le système de contrôle et de maîtrise des risques au niveau du groupe Paris Orléans ont été définis par le Conseil de surveillance et sont consignés dans le règlement intérieur du Conseil, qui inclut également la charte du Comité d'audit.

Le Conseil de surveillance exerce un contrôle permanent sur la gestion de la Société par le Directoire. Il veille à la maîtrise des principaux risques encourus par le Groupe et s'assure de la qualité

du dispositif de contrôle interne, notamment la fiabilité de l'information comptable et financière diffusée à l'extérieur.

Le Conseil est assisté par le Comité d'audit, dont les attributions, moyens et compétences sont précisés dans la première partie du rapport. En s'appuyant, le cas échéant, sur les observations significatives des Commissaires aux comptes sur le contrôle interne, le Comité d'audit porte également une appréciation sur la qualité du contrôle interne.

En ce qui concerne les activités de capital investissement propres à Paris Orléans, le dispositif de contrôle interne s'appuie sur :

- le Directoire, qui assure un pilotage et une surveillance continue des risques adaptés aux activités de Paris Orléans et sans l'approbation duquel aucun investissement ne peut être réalisé ;
- le Comité d'audit, qui peut être amené à considérer les impacts potentiels sur l'information comptable et financière d'un risque préalablement identifié ou qui viendrait à sa connaissance ;
- le Comité d'investissement et de suivi, auquel sont adressées les propositions d'investissement et qui couvre l'ensemble des actifs détenus en portefeuille.

En particulier, le Comité d'investissement se réunit tous les quinze jours. Participent aux réunions les membres du Directoire, l'équipe d'investissement, la Responsable du *Middle Office* et le Directeur financier adjoint. Ce Comité analyse les dossiers préalablement étudiés par l'équipe d'investissement, assure le suivi des participations en cours et propose la cession partielle ou totale des investissements en portefeuille.

Pour l'étude de chaque projet d'acquisition ou de cession, une équipe est constituée par le Directoire en fonction des compétences requises.

Le suivi du portefeuille existant repose sur :

- un reporting opérationnel mensuel ;
- les échanges ou réunions organisés avec les membres de direction des participations en fonction des besoins.

Une synthèse des investissements/cessions est systématiquement présentée par le Directoire à chaque réunion du Conseil de surveillance.

Les fonctions de contrôle comptable de l'activité de capital investissement ont été assignées à la Direction financière en charge de l'élaboration des comptes sociaux et consolidés.

2. Au niveau des activités bancaires du Groupe

a) Au niveau consolidé

Compte tenu des caractéristiques spécifiques du Groupe en termes de structure géographique et des différentes réglementations imposées par les autorités de tutelle des filiales localement, le dispositif de contrôle interne repose principalement sur les dispositifs de RCH et de RCB. Il fait, depuis 2009, l'objet d'une surveillance sur une base consolidée par Rothschild Concordia SAS.

Des Comités Groupe spécifiques ont pour objectif principal d'assurer les contrôles permanents et périodiques au sens de la réglementation bancaire.

Dispositif du contrôle permanent

Ce dispositif s'articule autour de deux comités : le *Group Compliance Committee* et le *Group Risk Committee*. Chaque comité comprend en son sein, les responsables, au plus haut niveau, du contrôle interne et de la conformité des entités opérationnelles du groupe bancaire.

Le *Group Compliance Committee* et le *Group Risk Committee* se réunissent trimestriellement (ou plus fréquemment si nécessaire) respectivement sous l'autorité du *Group Head of Legal and Compliance* de RCH et du Président de Rothschild Concordia SAS, également membre du Directoire de Paris Orléans.

En raison de la position de Paris Orléans au sein du Groupe et de sa responsabilité notamment vis-à-vis du marché en tant que société cotée, ces deux Comités sont amenés à transmettre des rapports écrits semestriels et annuels au Directoire de Paris Orléans.

Dispositif de contrôles périodiques

Comme évoqué ci-dessus, en raison de la spécificité du Groupe, les contrôles périodiques s'appuient sur les Comités d'audit de RCH, de RCB et de leurs département d'audit interne. Au niveau consolidé, depuis 2009 des réunions communes des Comités d'audit de Paris Orléans et de RCH sont organisées afin d'examiner les rapports des auditeurs internes et externes, les informations fournies par leurs Directions respectives concernant les états financiers et, en cas de besoin, les rapports préparés par le *Group Risk Committee* et le *Group Compliance Committee*. La participation des membres du Comité d'audit de la Société à ses réunions leur donne ainsi la possibilité de considérer, le cas échéant, les impacts potentiels sur l'information comptable et financière consolidée de Paris Orléans d'un risque préalablement identifié ou qui viendrait à leur connaissance en ce qui concerne les activités bancaires.

b) À l'échelon local

RCH et RCB conservent la responsabilité de l'ensemble des décisions opérationnelles, des activités et de la gestion des risques entrant dans leur périmètre d'intervention ainsi que la mission de contrôle comptable de leurs états financiers et de la liasse de consolidation transmis à Paris Orléans. La fonction contrôle est organisée autour de lignes de métiers spécifiques d'audit interne d'une part, et de la filière Risques et conformité d'autre part, indépendantes des activités opérationnelles.

Ainsi, s'agissant de RCH, les activités de contrôle interne s'organisent autour de trois instances :

- le *Board of Directors* de RCH, responsable de la mise en place et de la revue du dispositif de gouvernance et de gestion des risques pour le groupe RCH dans le cadre du *Group Risk Framework* (cadre général du dispositif Risques de l'organisation) et en accord avec les exigences légales et réglementaires des activités du Groupe ;
- le Comité d'audit ;
- le *Group Management Committee* (Comité exécutif principal de RCH), en charge du bon fonctionnement des structures de gouvernance de RCH et ses filiales et de la mise en place des principes et procédures.

S'agissant de RCB, le dispositif de contrôle interne s'organise autour de deux instances principales qui reposent sur une organisation séparant les différents types de contrôle au sein de structures distinctes :

- le Comité d'audit valide les recommandations élaborées lors des missions du contrôle périodique ;

- le Comité conformité et risques opérationnels assure la coordination de la surveillance et de la mesure des risques. Quatre comités *ad hoc* ont été créés pour présenter et échanger d'avantage avec les responsables opérationnels : le Comité de contrôle interne, le Comité des actions correctives, le Comité risques opérationnels et le Comité d'élaboration du modèle interne de calcul de besoin en fonds propres ;

- le Comité des associés est l'organe qui valide et accepte la répartition des fonds propres, l'arrêté des comptes, le budget de l'année, la marche des affaires ainsi que les rapports sur le contrôle interne et la mesure et surveillance des risques remis annuellement à l'Autorité de contrôle prudentiel (en application des articles 42 et 43 du Règlement 97-02).

2.4. Description synthétique des dispositifs de contrôle interne

1. Principes d'organisation de la filière Risques

Depuis 2009, le *Group Risk Committee* est l'organe collégial qui supervise tous les risques au niveau de l'ensemble du Groupe. Son objectif principal est d'élaborer et d'instituer des politiques et des procédures permettant d'identifier, de mesurer, de surveiller et de gérer les risques en conformité avec l'appétit au risque du Groupe.

La politique mise en œuvre par le *Group Risk Committee* est fondée sur le *Group Risk Framework*, document fixant le cadre général et les politiques en matière de gestion des risques applicables au sein du Groupe Rothschild Concordia SAS et de ses filiales. Ce document, approuvé et actualisé selon les besoins par le *Group Risk Committee* est disponible sur l'intranet du Groupe.

Les tâches du *Group Risk Committee* consistent à :

- évaluer la conformité et l'efficacité de l'identification, du contrôle et des procédures de mesure des risques, s'agissant en particulier de :
 - la réputation de Rothschild,
 - l'adéquation des fonds propres,
 - la gestion des liquidités,
 - le respect des dispositions réglementaires,
 - l'articulation du profil de risque ;
- analyser les conclusions des rapports périodiques des divers comités et sous-comités ;
- veiller régulièrement à ce que les risques soient gérés conformément aux politiques et procédures du Groupe ;
- recommander les politiques de risque du Groupe, y compris le *Group Risk Framework*, pour approbation ;
- établir les rapports semestriels et annuels remis au Conseil d'administration de Rothschild Concordia SAS, au Directoire de Paris Orléans, au *Group Management Committee* de RCH et au Comité des Associés de RCB.

Le Groupe a adopté pour l'ensemble de sa structure un modèle de gouvernance des risques qui exige que tous les métiers et fonctions du Groupe mettent en place des procédures permettant d'identifier, d'évaluer et de gérer les risques majeurs auxquels ils doivent faire face. Le système de gestion des risques du Groupe repose sur une organisation décentralisée des fonctions chargées de la gestion des risques au niveau de chaque entité, en fonction de la portée de leur activité. Cela complète ainsi les systèmes de mesure, de gestion et de surveillance des risques qui sont adaptés à l'activité de chaque entité et s'organisent autour des principales lignes d'activité du Groupe :

- la filière Risques dédiée aux activités de capital investissement (hors *Merchant banking*), placée sous la responsabilité du Directoire de Paris Orléans, assure le suivi et la gestion globale des risques liés à ces activités. Elle participe à l'élaboration de la

politique d'investissement et de sa mise en œuvre, ainsi que du contrôle des risques, notamment au travers du Comité d'investissement et de suivi ;

- la filière Risques dédiée aux activités bancaires, matérialisée par l'existence de fonctions Risques à chaque niveau local.

Le fonctionnement de ces filières s'articule autour de Comités et de dispositifs spécialisés par nature de risque. Cette organisation est par ailleurs enrichie des systèmes de mesure mis en œuvre localement, donnant lieu à une information régulière sur le niveau des risques.

Conformément aux principes d'organisation précités, l'encadrement de ces risques donne lieu à la mise en œuvre localement de systèmes de limitation des risques, qui comportent dans la plupart des entités du Groupe :

- des limites globales, formalisées pour l'essentiel sous forme de politique de risques, de règles de division des risques, de limites d'engagement par facteur de risques ;
- des limites opérationnelles, accordées dans le cadre de procédures strictes, notamment le processus de décision sur la base d'analyses formalisées, des niveaux de délégations, incluant les conditions d'intervention des comités spécialisés.

2. Mesure et surveillance des risques

Les activités du Groupe sont exposées à trois grandes catégories de risque :

- Le risque de crédit – correspondant au risque de perte due à l'incapacité de la contrepartie à faire face à ses obligations financières – est principalement lié aux activités bancaires de la région Monde hors France.

Les politiques de crédit reposent sur un ensemble de règles et de procédures en matière d'identification, de suivi et de contrôle du risque. L'appétence au risque de crédit est définie par un système fondé sur des règles d'octroi de crédit, un dispositif de notation interne et des limites (pour les grands risques et les concentrations par secteurs d'activité et géographiques). Les systèmes d'information permettent l'élaboration de tableaux de bord de suivi et de détection des risques individuels et globaux des portefeuilles.

- Les risques financiers – qui recouvrent les risques globaux de liquidité, de règlement, de taux d'intérêt et de change – sont induits pour l'essentiel par les activités bancaires, les participations capitalistiques et les opérations de trésorerie réalisées dans le Groupe. En complément des différentes politiques de risques financiers définies au sein de chaque structure locale, l'évaluation des risques financiers repose sur une combinaison d'indicateurs :
 - les ratios réglementaires mis en œuvre par les instances de tutelle bancaires, tels que le ratio de solvabilité, le ratio de

- liquidité pour les établissements soumis aux normes réglementaires françaises,
- le suivi des encours et positions de portefeuille,
- le système de limites, visant à circonscrire les expositions aux risques.
- Le risque opérationnel (incluant également le risque de non-conformité et le risque juridique) est le risque de pertes résultant d'une inadaptation ou d'une défaillance imputable à des procédures, personnels et systèmes internes, ou à des événements extérieurs.

Dans le cadre de la réglementation prudentielle Bâle 2, les filiales bancaires du Groupe ont mis en œuvre des dispositifs de gestion des risques opérationnels. Les systèmes de mesure et de surveillance se fondent sur des référentiels et un ensemble de méthodologies et de calcul de l'exigence en fonds propres affectés à ces risques. L'ensemble des collaborateurs a contribué à la mise en œuvre des démarches locales.

3. Élaboration de l'information comptable et financière de Paris Orléans

La Direction financière de Paris Orléans dispose des ressources humaines nécessaires pour produire les informations financières, comptables et réglementaires concernant Paris Orléans. Sous l'autorité du Directeur financier, également membre du Directoire, la Direction financière se compose de trois divisions : comptabilité sociale de la Société, comptabilité consolidée et reporting réglementaire pour les besoins de Rothschild Concordia SAS.

Afin d'assurer la fiabilité et la qualité des documents comptables consolidés de Rothschild Concordia SAS, le département consolidation a été restructuré en 2009. Ce département compte désormais six personnes et travaille en étroite collaboration avec l'unité de trois personnes en charge du suivi des reportings réglementaires de Rothschild Concordia SAS.

a) Processus d'établissement des comptes consolidés

Le département consolidation de Paris Orléans gère la nomenclature des comptes et les bases de données associées, centralise les tâches de la consolidation du Groupe, contrôle la cohérence et l'exhaustivité des données et établit les comptes consolidés et les notes annexes. Dans ce contexte, le département consolidation effectue trimestriellement une procédure de clôture des comptes.

Grâce au déploiement à l'échelle mondiale d'un nouvel outil de consolidation en 2009, toutes les filiales présentent leurs informations comptables en utilisant une nomenclature et un format communs à l'ensemble du Groupe.

Une fois les liasses saisies, des contrôles « bloquants » définis par le Groupe sont appliqués afin de valider la cohérence des données comptables, l'exactitude des flux et l'exhaustivité des ventilations. En complément de ces contrôles, la procédure d'élaboration des comptes consolidés inclut un examen initial de la validité des données comptables consolidées à chaque sous-niveau, qui comporte six grands volets :

- la conversion correcte aux normes IFRS des comptes de chaque entité ;
- la vérification du rapprochement des transactions intra-groupe et de la répartition des participations dans les sociétés du Groupe ;
- des vérifications de l'application des retraitements aux fins de la consolidation et des justificatifs de report de l'impôt ;
- l'examen au niveau consolidé de l'évaluation du risque et de la politique de provisionnement ;
- l'analyse et le justificatif des contributions aux fonds propres par entité et le passage du niveau des comptes individuels des sociétés au niveau consolidé ;
- les vérifications de la cohérence par l'analyse des variations des soldes consolidés d'un exercice à l'autre.

b) Processus de contrôles comptables

Le processus de contrôles comptables est basé sur la juxtaposition des systèmes de contrôles mis en œuvre à chaque niveau organisationnel du Groupe.

Dispositif de contrôles comptables applicables à la ligne de métier capital investissement de Paris Orléans

Dans la mesure où ces activités sont effectuées directement par Paris Orléans, la Direction financière est responsable de la validation des comptes. Ces dispositifs comprennent les niveaux de contrôle suivants :

- un premier niveau – de type auto-contrôle – intervenant dans le cadre du processus comptable. Ces contrôles sont effectués régulièrement par le département comptable de Paris Orléans pour toutes les filiales basées en France et par des cabinets comptables externes pour les filiales étrangères basées au Luxembourg et aux États-Unis ;
- un deuxième niveau effectué par le département comptable et consistant à contrôler la comptabilité des valeurs afin de valider les positions en titres et des contrôles de cohérence conçus pour assurer la fiabilité et l'exhaustivité des informations comptables et financières ;
- un troisième niveau, effectué selon une périodicité annuelle et semestrielle, faisant intervenir les Commissaires aux comptes dans le cadre de la certification des comptes ;
- le dernier niveau de contrôle s'effectue dans le cadre du travail du Comité d'audit, responsable de l'examen des comptes sous-consolidés et consolidés de Paris Orléans.

Dispositif de contrôles comptables dans le groupe bancaire

S'agissant des activités bancaires sous-consolidées au niveau de Concordia BV, la Direction financière s'appuie sur un système décentralisé dans lequel les fonctions de contrôle sont assignées aux personnes localement responsables de la production des états financiers.

Les comptes sont sous-consolidés au niveau de Concordia BV au moyen du logiciel de consolidation commun au Groupe. Le reporting des informations comptables des entités locales est automatisé. Une fois que les informations ont été saisies, les contrôles « bloquants » du système sont appliqués.

S'agissant des exigences de consolidation au niveau de Paris Orléans, chaque année les principales filiales bancaires du sous-groupe RCH produisent une lettre de représentation standardisée de fin d'exercice. Ce document, qui expose les conditions qualitatives de la production des comptes, permet au Président du Directoire de Paris Orléans et au Directeur financier de signer la lettre de représentation adressée aux Commissaires aux comptes de Paris Orléans.

Dispositif de contrôles comptables au niveau consolidé

Outre les procédures de contrôle décrites précédemment, le processus de consolidation s'accompagne de vérifications complémentaires de l'intégrité des informations comptables consolidées. Ces vérifications sont effectuées par :

- le département consolidation qui, sous la supervision de la Direction financière, outre les contrôles portant sur l'intégrité des informations comptables, vérifie la cohérence des valorisations utilisées pour les actifs et prépare la documentation expliquant les soldes concernés pour les Commissaires aux comptes et le Comité d'audit ;
- le Comité d'audit de Paris Orléans, qui participe depuis 2009 également à des réunions communes avec le Comité d'audit de RCH sur la partie bancaire du Groupe ;
- les Commissaires aux comptes, dans le cadre de la certification des comptes. Leur travail s'effectue conformément aux normes de la profession.

La communication financière

La préparation de la communication financière est assurée par le Directoire, qui veille à s'appuyer sur les principes généraux et les bonnes pratiques de communication financière telles qu'elles figurent dans le guide « Cadre et Pratiques de Communication Financière » mis à jour en juin 2009 (rédigé par l'Observatoire de la communication financière sous l'égide de l'AMF) et les recommandations annuelles de l'AMF édictées en matière de communication financière.

Le Directoire définit la stratégie de communication financière. Tout communiqué de presse est validé au préalable par les membres du Directoire. En complément, les communiqués relatifs à l'annonce des résultats semestriels et annuels sont soumis au Conseil de surveillance. Sur certains sujets *ad hoc*, le Conseil de surveillance peut être consulté pour avis avant diffusion de l'information.

4. Autres dispositifs de contrôle interne mis en œuvre au sein du Groupe

La sécurité des systèmes d'information et les plans de continuité d'activité (PCA)

Des règles de sécurité relatives aux systèmes d'information sont appliquées localement par chaque entité du Groupe dont Paris

Orléans, tels que la gestion des données (sauvegarde et archivage) et des habilitations des collaborateurs, la sécurité physique des matériels et logiciels, l'exploitation informatique ainsi que le développement et la gestion des applications.

Concomitamment, des dispositifs de continuité de l'activité – incluant la définition de PCA – ont été déployés par chaque filiale afin de pallier les différents scénarii de crises retenus localement.

Le dispositif est renforcé par les travaux d'audit informatique opérés par une équipe d'auditeurs-experts en ce domaine, rattachée au département audit interne de RCH. Le périmètre d'investigation couvre l'ensemble des systèmes d'information implémentés dans les filiales.

La prévention et le contrôle des risques de non-conformité

Le dispositif de maîtrise du risque de non-conformité est consolidé depuis 2009 avec les attributions dévolues au *Group Compliance Committee*, présenté précédemment. Son objet principal est d'examiner l'efficacité des politiques et des programmes de suivi du Groupe en matière de conformité et de soumettre des recommandations concernant ces politiques à l'approbation du *Group Risk Committee*. Il vise en particulier à :

- examiner les politiques de conformité du Groupe en matière de nouveaux clients et de conflits d'intérêt ;
- examiner, si nécessaire, la mise en œuvre d'autres politiques Groupe en matière de conformité ;
- fournir au *Group Risk Committee* des avis et commentaires sur les rapports des articles 42 et 43 du Règlement 97-02 ;
- suivre l'évolution de la législation et de la réglementation susceptible d'influer sur les politiques et procédures du Groupe ;
- fournir des rapports écrits semestriels et annuels, sur demande, au Conseil d'administration de Rothschild Concordia SAS, au Directoire de Paris Orléans, au *Group Management Committee* de RCH et au Comité des associés de RCB.

Au niveau des activités bancaires, la prévention et le contrôle des risques de non-conformité reposent localement sur les dispositifs dont est responsable chaque organisation et qui font intervenir :

- le *Group Head of Legal and Compliance* de RCH qui a pour mission principale d'assurer le pilotage, la coordination et l'animation du contrôle de la conformité Groupe en collaboration avec les correspondants locaux, qui constituent un premier relais au sein de chaque entité opérationnelle ;
- les correspondants locaux de la conformité, qui surveillent et examinent régulièrement – en toute indépendance – la sécurité et la conformité des opérations par ligne métier, dans leur périmètre d'intervention et de responsabilité.

des risques au niveau du groupe Paris Orléans et de ses filiales du groupe bancaire.

2.5. Perspectives 2010/2011 et plans d'actions

L'exercice en cours doit se traduire notamment par un renforcement du contrôle interne des participations et au niveau de la filière Risques, par le renforcement des appréciations de cartographie

Rapport des Commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Paris Orléans

Exercice clos le 31 mars 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Paris Orléans et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du Conseil de surveillance de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 mars 2010.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ; et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

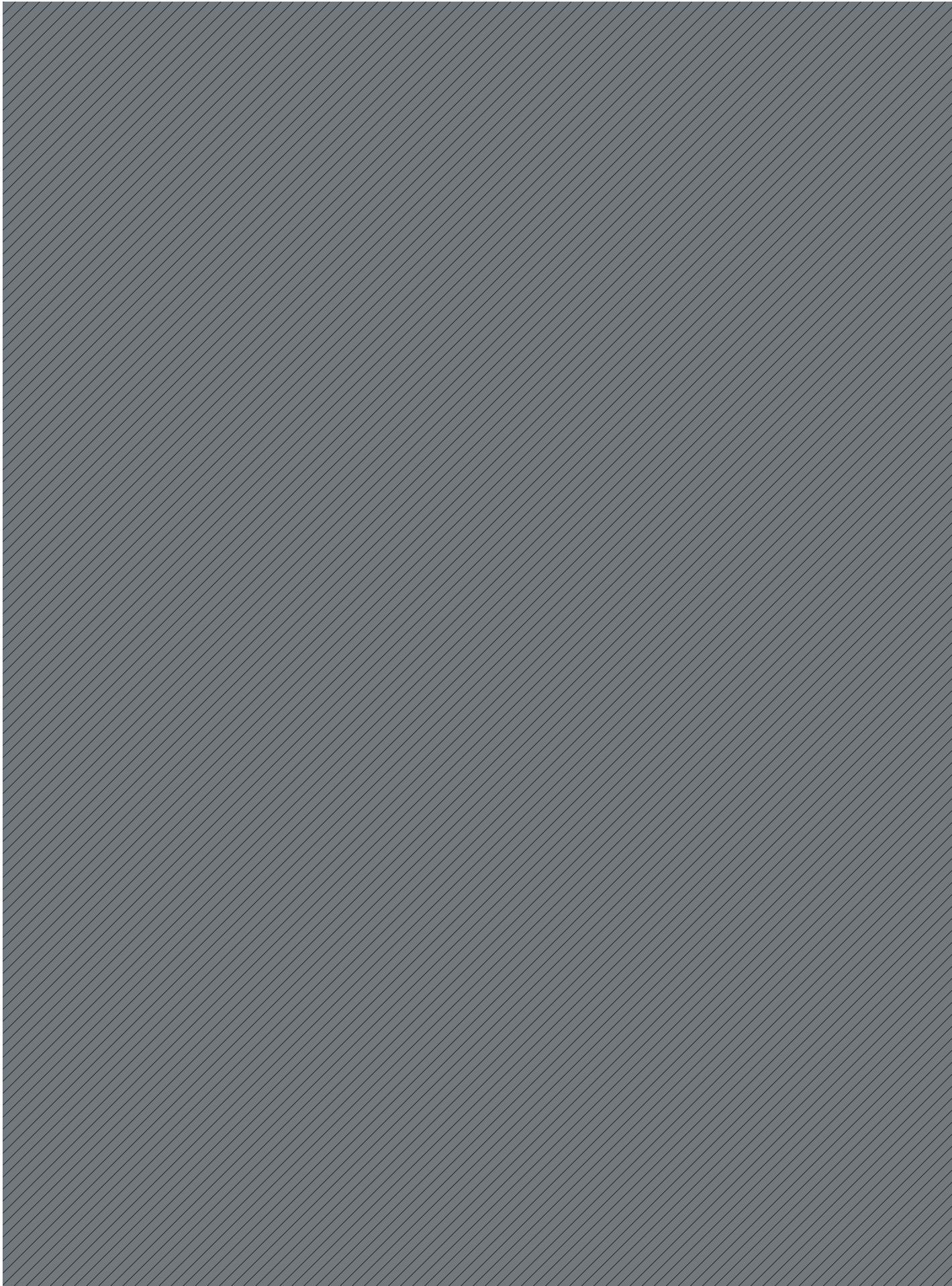
Les Commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 30 juillet 2010

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Fabrice Odent
Associé

Paris, le 30 juillet 2010

Cailliau Dedout et Associés
Stéphane Lipski
Associé



Les comptes

82

COMPTES CONSOLIDÉS DU GROUPE

148

COMPTES SOCIAUX

Comptes consolidés

Bilan consolidé au 31 mars 2010

Actif

<i>Chiffres en k€</i>	Notes	31/03/2010	31/03/2009
Caisse et banques centrales		1 147 577	744 734
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	53 519	44 804
Instruments dérivés de couverture	2	14 922	6 024
Actifs financiers disponibles à la vente	3	2 116 971	2 261 428
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4	1 574 676	1 708 526
Prêts et créances sur la clientèle	5	1 786 732	2 245 976
Actifs d'impôts courants		20 006	21 848
Actifs d'impôts différés	18	127 622	110 993
Comptes de régularisation et actifs divers	6	245 222	226 400
Actifs non courants destinés à être cédés	19	55 076	42 520
Participations dans les entreprises mises en équivalence	7	128 768	130 607
Immeubles de placement		44	47
Immobilisations corporelles	8	210 425	142 355
Immobilisations incorporelles	9	170 388	174 044
Écarts d'acquisition	10	66 413	66 399
TOTAL DES ACTIFS		7 718 362	7 926 705

Passif

<i>Chiffres en k€</i>	Notes	31/03/2010	31/03/2009
Banques centrales		437	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	70 348	118 458
Instruments dérivés de couverture	2	36 312	56 348
Dettes envers les établissements de crédit	11	736 892	1 570 681
Dettes envers la clientèle	12	3 960 074	3 015 936
Dettes représentées par un titre	13	529 465	1 070 471
Passifs d'impôts courants		16 895	9 884
Passifs d'impôts différés	18	54 369	49 796
Comptes de régularisation et passifs divers	14	671 292	541 742
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	19	40 113	31 065
Provisions	15	168 462	93 137
Dettes subordonnées	16	29 645	159 845
Capitaux propres		1 404 058	1 209 341
Capitaux propres - Part du Groupe		538 445	501 114
Capital		63 890	63 264
Primes liées au capital		496 822	491 499
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		(84 249)	(156 093)
Écarts d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente		(7 339)	(70 332)
Réserves de couverture de flux de trésorerie		(9 542)	(8 414)
Réserves de conversion		(67 369)	(77 347)
Réserves consolidées		36 327	55 686
Résultat de l'exercice - Part du Groupe		25 655	46 759
Intérêts minoritaires		865 613	708 227
TOTAL DES PASSIFS		7 718 362	7 926 705

Compte de résultat

<i>Chiffres en k€</i>	Notes	2009/2010	2008/2009
+ Intérêts et produits assimilés	20	164 030	441 268
- Intérêts et charges assimilés	20	(101 335)	(329 944)
+ Commissions (Produits)	21	700 478	576 167
- Commissions (Charges)	21	(10 706)	(10 832)
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	22	35 531	4 088
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	23	6 571	9 955
+ Produits des autres activités	24	82 687	68 754
- Charges des autres activités	24	(5 577)	(6 618)
Produit net bancaire		871 679	752 838
- Charges générales d'exploitation	25	(675 109)	(576 596)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	26	(16 217)	(17 872)
Résultat brut d'exploitation		180 353	158 370
- Coût du risque	27	(104 315)	(139 965)
Résultat d'exploitation		76 038	18 405
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	7	15 636	25 667
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	28	(1 926)	54 771
- Variations de valeurs des écarts d'acquisition		-	-
Résultat avant impôt		89 748	98 843
- Impôt sur les bénéfices	29	1 171	(22 792)
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession		-	-
Résultat net consolidé		90 919	76 051
Intérêts minoritaires		65 264	29 292
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		25 655	46 759

<i>Chiffres en €</i>	Notes	2009/2010	2008/2009
Résultat net - part du Groupe par action	31	0,88	1,61
Résultat net - part du Groupe dilué par action	31	0,88	1,61
Résultat net des activités poursuivies par action		0,88	1,61
Résultat net dilué des activités poursuivies par action		0,88	1,61

Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Résultat net consolidé	90 919	76 051
Écarts de conversion	40 139	(49 826)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	135 710	(190 009)
<i>dont variation de valeur transférée au résultat</i>	6 877	22 506
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	(1 294)	(17 430)
Écarts actuariels sur les régimes à prestations définies	(92 810)	(73 890)
Quote-part des gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	640	-
Impôts	(10 921)	54 438
Autres	(165)	-
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	71 299	(276 717)
RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	162 218	(200 666)
<i>dont part du Groupe</i>	59 914	(97 329)
<i>dont intérêts minoritaires</i>	102 304	(103 337)

Profil

Activités bancaires

Capital investissement

Rapport du Directoire -
informations juridiques et financières

Les comptes

Assemblée générale mixte
du 27 septembre 2010

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

Chiffres en k€	Capital et réserves liées			Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					Résultat net part du Groupe	Capitaux propres part du Groupe	Capitaux propres part des minoritaires	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 disponibles à la vente	Variations de valeur des instruments financiers dérivés de couverture				
Capitaux propres au 31 mars 2008	63 264	491 499	(10 273)	5 334	(38 566)	-	11 998	267	109 132	632 655	823 859	1 456 514
Affectation du résultat	-	-	-	109 132	-	-	-	-	(109 132)	-	-	-
Capitaux propres au 1^{er} avril 2008	63 264	491 499	(10 273)	114 466	(38 566)	-	11 998	267	-	632 655	823 859	1 456 514
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Élimination des titres auto-détenus	-	-	(1 006)	-	-	-	-	-	-	(1 006)	-	(1 006)
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribution 2009 au titre du résultat 2008	-	-	-	(16 021)	-	-	-	-	-	(16 021)	(19 354)	(35 375)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	-	-	(1 006)	(16 021)	-	-	-	-	-	(17 027)	(19 354)	(36 381)
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations affectant les capitaux propres	-	-	-	-	3 956	(103 483)	(8 757)	-	(108 284)	(85 224)	(193 508)	(193 508)
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat	-	-	-	-	-	-	11 995	-	-	11 995	11 247	23 242
Variation des écarts actuariels sur indemnités de fin de carrière	-	-	-	(29 391)	-	-	-	-	-	(29 391)	(25 208)	(54 599)
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(12 130)	(12 130)
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-	46 759	46 759	29 292	76 051
Changement de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet des acquisitions et des cessions sur les intérêts minoritaires	-	-	-	5 403	(14 428)	(4 321)	(1 260)	-	(14 605)	19 953	5 348	5 348
Variation de périmètre	-	-	-	(467)	2 308	363	207	-	2 411	(1 071)	1 340	1 340
Écarts de conversion et autres variations	-	-	-	(7 026)	(30 616)	-	13 116	1 129	(23 397)	(33 138)	(56 535)	(56 535)
Capitaux propres au 31 mars 2009	63 264	491 499	(11 279)	66 965	(77 347)	-	(70 332)	(8 414)	46 759	501 114	708 227	1 209 342
Affectation du résultat	-	-	-	46 759	-	-	-	-	(46 759)	-	-	-
Capitaux propres au 1^{er} avril 2009	63 264	491 499	(11 279)	113 724	(77 347)	-	(70 332)	(8 414)	-	501 114	708 227	1 209 342
Augmentation de capital	626	5 323	-	-	-	-	-	-	-	5 949	-	5 949
Élimination des titres auto-détenus	-	-	(892)	-	-	-	-	-	-	(892)	-	(892)
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribution 2010 au titre du résultat 2009	-	-	-	(10 761)	-	-	-	-	-	(10 761)	(18 784)	(29 545)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	626	5 323	(892)	(10 761)	-	-	-	-	-	(5 704)	(18 784)	(24 488)
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations affectant les capitaux propres	-	-	-	-	-	-	64 535	(1 133)	-	63 402	35 602	99 004
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat	-	-	-	-	-	-	2 204	-	-	2 204	(1 052)	1 152
Variation des écarts actuariels sur indemnités de fin de carrière	-	-	-	(39 981)	-	-	-	-	-	(39 981)	(29 455)	(69 436)
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(14 603)	(14 603)
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-	25 655	25 655	65 264	90 919
Changement de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet des acquisitions et des cessions sur les intérêts minoritaires	-	-	-	(326)	-	-	-	-	-	(326)	59 938	59 612
Variation de périmètre	-	-	-	(4 387)	555	-	713	196	(2 923)	22 359	19 436	19 436
Écarts de conversion et autres variations	-	-	-	(9 771)	9 423	-	(4 459)	(191)	(4 998)	38 117	33 119	33 119
CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2010	63 890	496 822	(12 171)	48 498	(67 369)	-	(7 339)	(9 542)	25 655	538 445	865 613	1 404 058

Tableau des flux de trésorerie

<i>Chiffres en k€</i>	2010	2009
Résultat net consolidé	90 919	76 051
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	18 052	19 828
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	-	-
+/- Dotations nettes aux provisions	33 562	6 436
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	(15 637)	(25 667)
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	57 437	103 498
+/- (Produits)/charges des activités de financement	3 953	9 816
- Gain sur reclassement de dettes subordonnées en capitaux propres	(68 698)	(53 527)
+/- Autres mouvements	(79)	2 570
Impôts non décaissés	(13 534)	(29 197)
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net consolidé et des autres ajustements	105 975	109 808
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	(615 918)	81 998
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	1 348 140	384 708
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	(18 736)	43 246
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	76 370	(105 036)
- Impôts versés	8 376	(8 557)
Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	798 232	396 359
Total Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	904 207	506 167
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	(295 145)	244 504
+/- Flux liés aux immeubles de placement	-	-
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	(71 880)	(45 536)
Total Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	(367 025)	198 968
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	(29 587)	(35 070)
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	(21 075)	15 234
Total Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	(50 662)	(19 836)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (D)	-	116
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C + D)	486 520	685 415
Entrée de périmètre	-	71
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	1 147 138	461 652
Caisse, banques centrales, CCP (actif et passif)	744 730	35 904
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	402 408	425 748
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	1 633 658	1 147 138
Caisse, banques centrales, CCP (actif et passif)	1 147 573	744 730
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	486 085	402 408
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	486 520	685 415

Annexe

I. Faits caractéristiques de l'exercice	89
II. Base de préparation des états financiers	89
A. Informations relatives à l'entreprise	89
B. Principes généraux	89
C. Nouvelles normes appliquées par le Groupe	90
D. Normes non anticipées	90
III. Règles et méthodes comptables	90
A. Méthodes de consolidation	90
B. Principes comptables et méthodes d'évaluation	92
IV. Gestion des risques associés aux instruments financiers	100
A. Gouvernance	100
B. Risque de crédit	101
C. Risque de marché	105
D. Risque de liquidité	107
E. Juste valeur des instruments financiers	109
F. Activité de dépositaire	110
V. Notes sur le bilan	111
Note 1. Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat	111
Note 2. Instruments dérivés de couverture	112
Note 3. Actifs financiers disponibles à la vente	113
Note 4. Prêts et créances sur les établissements de crédit	115
Note 5. Prêts et créances sur la clientèle	115
Note 6. Comptes de régularisation et actifs divers	116
Note 7. Participations dans les entreprises mises en équivalence	116
Note 8. Immobilisations corporelles	117
Note 9. Immobilisations incorporelles	117
Note 10. Écarts d'acquisition	117
Note 11. Dettes envers les établissements de crédit	118
Note 12. Dettes envers la clientèle	118
Note 13. Dettes représentées par un titre	118
Note 14. Comptes de régularisation et passifs divers	119
Note 15. Provisions	119
Note 16. Dettes subordonnées	119
Note 17. Dépréciations	120
Note 18. Actifs et passifs d'impôts différés	121
Note 19. Actifs non courants destinés à être cédés et dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	122
VI. Notes sur le compte de résultat	123
Note 20. Marge d'intérêts	123
Note 21. Produits nets de commissions	123
Note 22. Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	124
Note 23. Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	124
Note 24. Produits et charges des autres activités	124
Note 25. Charges générales d'exploitation	125
Note 26. Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	125
Note 27. Coût du risque	125
Note 28. Gains ou pertes nets sur autres actifs	126
Note 29. Impôt sur les bénéfices	126
Note 30. Engagements donnés et reçus	127
Note 31. Résultat par action	128
Note 32. Parties liées	129
Note 33. Honoraires des Commissaires aux comptes	130
Note 34. Rémunérations des organes de Direction	130
Note 35. Paiements fondés sur des actions	131
Note 36. Avantages au personnel	132
Note 37. Informations sectorielles	136
Note 38. Périmètre de consolidation de Paris Orléans	138

I. Faits caractéristiques de l'exercice

Dans un contexte de crise financière et de récession mondiale, le niveau des résultats opérationnels montre la solidité des principaux métiers exercés, la banque d'affaires d'une part, la gestion d'actifs et la banque privée d'autre part.

Les revenus de la banque d'affaires sont globalement en légère progression reflétant une forte augmentation de l'activité dans les pays émergents et aux États-Unis. Le très fort développement du conseil en financement et restructuration a permis de contrebalancer largement le ralentissement des activités de fusions et acquisitions constaté en Europe.

La banque privée et la gestion d'actifs ont généré des revenus stables par rapport à ceux de l'exercice 2008/2009. Ces performances sont à mettre au crédit des efforts de collecte et du redressement des marchés pendant l'exercice.

Le produit net bancaire au 31 mars 2010 s'établit à 871,7m€ contre 752,8m€ pour l'exercice précédent, soit un accroissement de 118,9m€. Cette progression prend en compte les activités de banque d'affaires en Europe continentale (hors France) pour 129m€ qui sont consolidées par intégration globale pour la première fois. Par ailleurs, il inclut un produit de 68,7m€ lié au reclassement en fonds propres d'une dette subordonnée contre 54m€ en 2008/2009. Hors effet périmètre et reclassement, le PNB est quasiment stable dans un environnement difficile.

II. Base de préparation des états financiers

A. Informations relatives à l'entreprise

Les états financiers consolidés de l'exercice 2009/2010 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. Le format des états de synthèse utilisé est conforme au format proposé par la recommandation n° 2009-R-04 du 2 juillet 2009 du Conseil National de la Comptabilité.

Ils couvrent la période allant du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010 et sont préparés, sauf indication contraire, en milliers d'euros (k€). Les activités d'Europe continentale de Rothschild Europe BV qui étaient présentées jusqu'à présent en mise en équivalence sont désormais intégrées globalement dans les comptes de Paris

B. Principes généraux

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

Les charges générales d'exploitation sont impactées par la consolidation des activités européennes (impact de 84,6m€). Elles restent néanmoins en ligne avec celles de l'année précédente sur une base comparable.

Le coût du risque est en diminution, malgré la prise en compte sur l'année de 12,8m€ additionnels de provisions collectives. Il reflète, dans un contexte économique qui reste difficile, la politique très prudente du Groupe. Les ratios réglementaires des activités bancaires sont tous au dessus des normes imposées et la liquidité s'est significativement accrue sur l'exercice.

Le résultat net consolidé de l'exercice 2009/2010 s'établit à 90,9m€, en hausse de 14,8m€, et ceci malgré l'absence de plus-values significatives sur l'activité de capital investissement (rappelons la plus-value majeure de 50,3m€ dégagée en 2008/2009). Après prise en compte des intérêts minoritaires, qui sont en forte augmentation en raison du reclassement d'une dette perpétuelle en fonds propres et de l'intégration des activités de banque d'affaires en Europe continentale, le résultat net part du Groupe ressort à 25,7m€ contre 46,8m€ l'exercice précédent.

Dans un contexte financier incertain et volatil, l'activité de capital investissement propre à Paris Orléans ne s'est pas traduite par des cessions ou de nouveaux investissements significatifs sur la période.

Orléans. Afin de permettre une comparaison avec l'exercice précédent, les principales contributions du sous-groupe Rothschild Europe BV au compte de résultat de l'exercice 2009/2010 sont présentées en annexe.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 22 juin 2010.

La société mère du Groupe est Paris Orléans, société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance dont le siège social est sis au 31 mars 2010 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 (Compartment B).

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.

C. Nouvelles normes appliquées par le Groupe

La norme IFRS 8 qui a été adoptée par le règlement CE n° 1358/2007 du 21 novembre 2007 et qui a été applicable à Paris Orléans pour la première fois le 30 septembre 2009 n'a pas entraîné de modification dans l'information sectorielle présentée par le Groupe.

D. Normes non anticipées

La norme IFRS 3 révisée qui a été adoptée par l'Union européenne le 10 janvier 2008 et qui est applicable pour les exercices ouverts

La révision de la norme IAS 1 issue du règlement du 17 décembre 2008 (CE n° 1274/2008), relative à la présentation des états financiers, a amené le Groupe à adopter une nouvelle présentation de l'état des produits et charges comptabilisés. En application de cet amendement, un état du « Résultat net des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres » est désormais présenté dans les états financiers.

à compter du 1^{er} juillet 2009 n'a pas fait l'objet d'une application anticipée pour cet exercice.

III. Règles et méthodes comptables

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 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.

À 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.

A. Méthodes de consolidation

1. Date d'arrêté des comptes des sociétés ou sous-groupes consolidés

La société Paris Orléans et ses filiales, à l'exception de celles citées ci-après, sont consolidées sur la base d'un arrêté annuel (ou d'une situation) au 31 mars 2010. Francarep Inc., Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite), Continuation Investments NV (CINV), Rivoli Participation, le sous-groupe Rothschild & Cie Banque, SCS Holding, NM Rothschild & Sons (Mexico) SA de CV, Rothschild Mexico Guernsey Ltd le sont sur la base de comptes arrêtés au 31 décembre 2009.

Dans l'éventualité où un événement ayant une incidence significative sur les comptes consolidés interviendrait entre la date d'arrêté de la situation comptable de la filiale et le 31 mars 2010, celui-ci serait pris en compte dans les comptes consolidés du groupe Paris Orléans au 31 mars 2010.

2. Principes de consolidation

Les états financiers du Groupe sont établis au 31 mars 2010 et consolident les états financiers de la Société et de ses filiales.

Filiales

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités *ad hoc*) dont le Groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'obtenir des avantages de leurs activités.

Ce pouvoir résulte généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote.

Pour qualifier le contrôle, les droits de vote potentiels actuellement exerçables ou convertibles sont pris en compte. Les filiales sont intégrées globalement à compter de la date où le Groupe en acquiert le contrôle et cesse de l'être le jour où le contrôle cesse.

Le Groupe utilise la méthode du coût d'acquisition pour comptabiliser l'entrée de la filiale dans le périmètre. Le coût d'acquisition est évalué comme le total des justes valeurs, à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés, et des instruments de capitaux propres émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise auxquels s'ajoutent tous les coûts directement attribuables à ce regroupement d'entreprises. L'écart positif entre le coût d'acquisition de l'entité et la quote-part acquise de l'actif net ainsi réévalué est inscrit à l'actif du bilan consolidé en écart d'acquisition. Toutes les opérations intra-groupes, soldes et profits et pertes latents entre entités du Groupe sont éliminés lors de la consolidation. Une revue des règles et méthodes comptables utilisées par les filiales dans les états financiers remontés pour la consolidation est effectuée afin de s'assurer que celles-ci sont conformes à celles du Groupe.

Les états financiers des filiales du Groupe sont établis soit à la date de clôture de la société mère soit à une date qui ne lui est pas antérieure de plus de trois mois. Ils sont ajustés de toute transaction ou événement significatif intervenant entre ces deux dates.

Entreprises associées

Une entreprise associée est une entité au sein de laquelle le Groupe exerce une influence notable, mais non le contrôle, sur les décisions de politique opérationnelle et de gestion financière. C'est généralement le cas lorsque le Groupe détient une participation supérieure à 20 %, mais inférieure à 50 % des droits de vote.

Les investissements du Groupe dans des entreprises associées font initialement l'objet d'une comptabilisation au coût. Ils sont ensuite augmentés ou diminués de la part du Groupe dans le résultat après acquisition ou par d'autres mouvements directement reflétés dans les capitaux propres de l'entreprise associée (méthode de la mise en équivalence). Lorsque la quote-part du Groupe dans les pertes d'une entreprise associée est égale ou supérieure à sa participation dans cette entreprise associée, le Groupe cesse de comptabiliser les pertes ultérieures, sauf s'il encourt des obligations ou a effectué des paiements pour le compte de l'entreprise associée. L'écart d'acquisition généré lors de l'acquisition d'une entreprise associée est inclus dans le coût de l'investissement (après déduction du cumul des pertes de valeur le cas échéant).

La quote-part du Groupe dans le résultat après impôt d'entreprises associées est calculée d'après des états financiers établis selon des règles et méthodes comptables conformes à celles du Groupe et à une date qui n'est pas antérieure de plus de trois mois à la date du bilan consolidé. Ils sont ajustés de toute transaction ou événement significatif intervenant entre ces deux dates.

Co-entreprises

Les co-entreprises, dans lesquelles le Groupe a conclu un accord contractuel avec une ou plusieurs parties en vue d'entreprendre des activités en commun, peuvent prendre la forme d'une entité contrôlée conjointement ou d'une activité contrôlée conjointement.

Une entité contrôlée conjointement est une co-entreprise qui implique la création d'une entité dans laquelle chaque co-entrepreneur détient une participation. Les entités contrôlées conjointement sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

Les activités contrôlées conjointement sont les co-entreprises qui impliquent l'utilisation des actifs et d'autres ressources des co-entrepreneurs eux-mêmes plutôt que la création d'une entité. Elles sont mises en équivalence.

Certaines des co-entreprises sont des SCS (Sociétés en Commandite Simple). Le pourcentage d'intérêts figurant dans les comptes consolidés est calculé conformément aux dispositions statutaires applicables aux SCS sur la base du résultat social de chacune d'entre elles, en tenant compte de la quote-part revenant au travail.

3. Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition prévue par la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». Ainsi, lors de la première consolidation d'une entreprise nouvellement acquise, les actifs, passifs et passifs éventuels de l'entité

acquise sont évalués à leur juste valeur conformément aux prescriptions des normes IFRS. Les écarts d'évaluation dégagés à cette occasion sont comptabilisés dans les actifs et passifs concernés, y compris pour la part des minoritaires. L'écart résiduel représentatif de la différence entre le coût d'acquisition et la quote-part de l'acquéreur dans les actifs nets évalués à leur juste valeur, est comptabilisé en écart d'acquisition.

L'écart négatif est comptabilisé immédiatement en résultat.

L'écart positif dégagé lors de l'acquisition d'une entreprise est présenté au bilan sur une ligne distincte. Il n'est pas amorti et fait l'objet au minimum d'un test annuel de dépréciation (« *impairment* ») conformément aux dispositions de la norme IAS 36 telles que présentées au paragraphe « Dépréciation d'actifs » de la présente note.

Dans le cas d'une augmentation du pourcentage d'intérêt du Groupe dans une entité déjà contrôlée de manière exclusive, l'écart entre le coût d'acquisition de la quote-part supplémentaire d'intérêt et la quote-part acquise de l'actif net de l'entité à cette date est enregistré dans les réserves consolidées. De la même manière, une baisse du pourcentage d'intérêt du Groupe dans une entité restant contrôlée de manière exclusive est traitée comptablement comme une opération de capitaux propres.

Le résultat des filiales acquises ou cédées au cours de l'exercice est inclus dans le compte de résultat consolidé depuis la date d'acquisition ou jusqu'à la date de cession.

4. Engagement de rachat accordé à des actionnaires minoritaires de filiales consolidées par intégration globale

Le Groupe a consenti à des actionnaires minoritaires d'une filiale du Groupe consolidée par intégration globale un engagement de rachat de leur participation. Cet engagement de rachat correspond pour le Groupe à un engagement optionnel (vente d'option de vente).

Cet engagement est traité comptablement comme suit :

En application des dispositions de la norme IAS 32, le Groupe a enregistré un passif financier au titre de l'option de vente concédée aux actionnaires minoritaires de l'entité contrôlée de manière exclusive. Ce passif est comptabilisé initialement pour la valeur du prix d'exercice estimé des options de vente dans la rubrique Passifs divers.

L'obligation d'enregistrer un passif alors même que les options de vente ne sont pas exercées conduit, par cohérence, à retenir le même traitement comptable que celui appliqué aux transactions relatives aux intérêts minoritaires. En conséquence, la contrepartie de ce passif est enregistrée en diminution des intérêts minoritaires sous-jacents aux options et pour le solde en diminution des réserves consolidées, part du Groupe.

Si le rachat est effectué, le passif est dénoué par le décaissement de trésorerie lié à l'acquisition des intérêts des minoritaires dans la filiale concernée. En revanche, à l'échéance de l'engagement, si le rachat n'est pas effectué, le passif est annulé, en contrepartie des intérêts minoritaires et des réserves consolidées, part du Groupe.

Tant que les options ne sont pas exercées, les résultats afférents aux intérêts minoritaires faisant l'objet d'options de vente sont présentés dans la rubrique Intérêts minoritaires au compte de résultat consolidé.

5. Information sectorielle

Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels », le Groupe a retenu les secteurs d'information suivants :

Secteur de premier niveau : distinction entre trois activités exercées au sein du Groupe : banque de financement et d'investissement, banque privée et gestion d'actifs et capital investissement ;

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Opérations de change

Les états financiers consolidés sont présentés en euros, monnaie fonctionnelle de la société et de présentation des comptes du Groupe. Les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités du Groupe sont évalués dans leur monnaie fonctionnelle. La monnaie fonctionnelle est la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel opère l'entité.

Le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie générés par les entités étrangères sont convertis dans la monnaie de présentation du Groupe au cours de change moyen du trimestre auxquels ils se rapportent, taux représentatif de l'effet cumulé des taux en vigueur aux dates de transactions. Leur bilan est converti au cours de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change provenant de la conversion de l'investissement net dans les filiales, des entreprises associées et des co-entreprises étrangères sont comptabilisées en capitaux propres. Lors de la décomptabilisation d'une entité étrangère, les écarts de conversion y afférents sont enregistrés au compte de résultat comme un composant de la plus ou moins-value de cession.

Les transactions en devises sont comptabilisées au cours de change en vigueur à la date de la transaction. Les profits et les pertes résultant du règlement de ces transactions et de la conversion au cours de change de clôture d'éléments monétaires libellés en devises sont comptabilisés au compte de résultat, sauf lorsqu'ils sont comptabilisés en capitaux propres au titre d'opérations de couverture de flux de trésorerie.

Les écarts de conversion sur actifs financiers évalués à la juste valeur par le compte de résultat sont présentés comme un élément de l'écart de juste valeur au compte de résultat. En l'absence de relation de couverture, les écarts de conversion sur actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente sont enregistrés dans le poste Écarts d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente dans les capitaux propres.

L'écart d'acquisition et les ajustements de juste valeur résultant de l'acquisition d'une entité étrangère sont traités comme faisant partie des actifs et des passifs de l'entité acquise et convertis au cours de clôture.

Secteur de deuxième niveau : ventilation géographique de l'activité. En ce qui concerne la ventilation géographique des activités les zones retenues sont : la France, le Royaume-Uni et îles Anglo-normandes, la Suisse, l'Amérique, l'Asie et l'Australie et les autres pays d'Europe.

Les résultats sectoriels sont présentés en tenant compte de l'effet des transactions internes au Groupe tandis que les actifs et passifs sectoriels sont présentés après élimination de l'effet des transactions internes au Groupe. La ventilation par secteur géographique est basée sur la zone géographique de la société qui enregistre le produit ou qui est détentrice de l'actif.

2. Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont négociés dans le cadre de portefeuilles de transaction ou dans le cadre de la gestion des risques.

Les instruments dérivés utilisés dans le cadre de la gestion des risques sont comptabilisés comme instruments de couverture lorsqu'ils sont qualifiés au regard de la norme IAS 39.

Les instruments dérivés sont initialement comptabilisés à leur juste valeur et sont ensuite mesurés à leur juste valeur, les variations de juste valeur étant enregistrées au compte de résultat. S'il existe une relation de couverture désignée entre un instrument de couverture et un élément couvert, la comptabilisation du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture et sur l'instrument couvert doit suivre les modalités définies par la norme IAS 39 en fonction de la relation de couverture.

Dérivés incorporés

Certains contrats hybrides contiennent à la fois un composant dérivé et un composant non dérivé.

Dans ce cas, le composant dérivé est qualifié de dérivé incorporé. Si les caractéristiques économiques et les risques des dérivés incorporés ne sont pas en étroite corrélation avec ceux du contrat concerné, et si le contrat hybride lui-même n'est pas comptabilisé à sa juste valeur par le compte de résultat, le dérivé incorporé est séparé et comptabilisé à sa juste valeur, les gains et pertes étant comptabilisés au compte de résultat.

Le Groupe détient des CDOs (*Collateralised debt obligations*) qui sont des titres à revenus fixes considérés comme des instruments hybrides se décomposant en un contrat hôte, la partie dette de l'instrument, et un dérivé incorporé qui prend la forme d'un dérivé de crédit. Les variations de juste valeur des dérivés de crédit incorporés aux CDOs sont comptabilisées au compte de résultat dans les Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat.

Comptabilité de couverture

Le Groupe peut appliquer soit la comptabilité de couverture de juste valeur, soit la comptabilité de couverture de flux de trésorerie, soit la couverture d'investissements nets lorsque des opérations répondent aux critères de traitement comptable de la couverture tels que définis par IAS 39. À l'initiation de la couverture, le Groupe évalue si les dérivés de couverture répondent aux critères d'efficacité d'IAS 39 en comparant les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie des instruments avec ceux des éléments couverts. Ensuite le Groupe documente la relation entre l'instrument de couverture et l'élément couvert. Il enregistre également ses objectifs de gestion des risques, sa stratégie pour entreprendre l'opération de couverture et les méthodes adoptées pour évaluer l'efficacité de la relation de couverture.

Après la mise en place de la couverture, l'efficacité est testée en permanence. La comptabilité de couverture cesse lorsqu'il est démontré qu'un dérivé n'est plus efficace, ou lorsque le dérivé ou l'élément couvert est décomptabilisé, ou lorsque la transaction prévue n'est plus attendue.

Comptabilité de couverture de juste valeur

Les variations de juste valeur des dérivés de couverture sont comptabilisées au compte de résultat, tout comme les variations de juste valeur de l'élément couvert attribuables au risque couvert.

Si la couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture, la différence entre la valeur comptabilisée de l'élément couvert à la fin de la relation de couverture et la valeur à laquelle elle aurait été comptabilisée si la couverture n'avait jamais existé est amortie sur la période restante jusqu'à la maturité de l'élément couvert. L'élément couvert est alors comptabilisé en adoptant la méthode du taux d'intérêt effectif. Si l'élément couvert est un actif financier disponible à la vente, l'ajustement est maintenu en capitaux propres jusqu'à la cession du titre concerné.

Comptabilité de couverture de flux de trésorerie

Les variations de juste valeur de la partie efficace des instruments dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie sont prises en compte dans les capitaux propres. Le gain ou la perte lié à la partie non efficace de la couverture est comptabilisé au compte de résultat.

Les montants cumulés dans les capitaux propres sont transférés au compte de résultat lorsque l'élément couvert a un impact sur le compte de résultat.

Lorsqu'on cesse de pratiquer la comptabilité de couverture, tout gain ou perte cumulé en capitaux propres demeure en capitaux propres et n'est comptabilisé dans le compte de résultat que lorsque l'opération prévue y est aussi comptabilisée. Dès lors que l'opération prévue n'est plus attendue, le solde cumulé dans les capitaux propres est immédiatement transféré au compte de résultat.

Couverture d'investissement net à l'étranger libellé en devises

Les couvertures des investissements nets à l'étranger sont comptabilisées de la même façon que les couvertures de flux de trésorerie. Tout gain ou perte sur l'instrument de couverture relatif à la partie efficace de la couverture est comptabilisé dans les capitaux propres ; le gain ou la perte lié à la partie inefficace est immédiatement comptabilisé au compte de résultat. Les gains et pertes cumulés inscrits en capitaux propres sont comptabilisés au compte de résultat à la date de cession de l'investissement en devises.

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

Les gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat naissent des variations de juste valeur des actifs financiers détenus à des fins de transaction et d'actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

4. Produits d'honoraires et de commissions

Le Groupe perçoit des honoraires et des commissions pour les services fournis à ses clients. Les produits d'honoraires pour services de conseil et autres se subdivisent en deux grandes catégories : les honoraires perçus pour services fournis prorata temporis qui sont comptabilisés au cours de la période pendant laquelle les services sont fournis et les honoraires perçus à la réalisation d'un acte significatif ou à la survenance d'un événement, tel que la réalisation d'une transaction. Ces derniers sont comptabilisés lorsque l'acte s'est réalisé ou lorsque l'événement est survenu.

Les honoraires et les commissions faisant partie intégrante d'un prêt et les commissions d'engagement sur prêts susceptibles de faire l'objet de tirages sont étalés (ainsi que les éventuels coûts directs associés) et comptabilisés sur l'ensemble de la durée du prêt par le biais d'un ajustement du taux d'intérêt effectif.

Les commissions de portefeuille et autres commissions de gestion sont comptabilisées d'après les contrats de service applicables. Les commissions de gestion d'actifs liées aux fonds d'investissement sont comptabilisées au cours de la période de fourniture du service. Le même principe est appliqué aux produits générés par les services de gestion de patrimoine, de prévision financière et de dépôt fournis de manière continue sur une longue période.

5. Produits et charges d'intérêts

Les produits et charges d'intérêts représentent l'ensemble des intérêts découlant d'activités bancaires, y compris les activités d'octroi de prêts et de collecte de dépôts ainsi que des intérêts relatifs aux opérations de couverture et des intérêts sur dettes représentées par un titre. Les intérêts de tous les instruments financiers, à l'exception de ceux qui sont classés comme étant détenus à des fins de transaction ou qui sont reconnus à leur juste valeur par le biais du compte de résultat sont comptabilisés au compte de résultat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif est le taux d'actualisation qui permet d'égaliser les flux de trésorerie futurs estimés d'un instrument financier à sa valeur nette comptable. Il sert à calculer le coût amorti d'un actif ou d'un passif financier et à rattacher les intérêts à la période concernée (généralement la durée de vie attendue de l'instrument). Pour calculer le taux d'intérêt effectif, le Groupe prend en considération toutes les modalités contractuelles de l'instrument financier (par exemple, options de remboursement anticipé) mais ne tient pas compte des pertes sur crédit futures. Le calcul inclut l'intégralité des primes ou décotes payées ainsi que toutes les commissions et les coûts de transaction qui font partie intégrante du prêt ou de l'emprunt.

6. Actifs et passifs financiers

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés à la date de négociation et décomptabilisés soit à la date de la vente, le cas échéant, soit à la date de maturité ou de remboursement.

Lors de la comptabilisation initiale, la norme IAS 39 exige que les actifs financiers soient classés dans les catégories suivantes : actifs financiers à la juste valeur par résultat, prêts et créances, actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance ou actifs financiers disponibles à la vente. Le Groupe ne détient pas d'actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance.

Actifs financiers à la juste valeur par résultat

Cette catégorie comprend les actifs financiers détenus en portefeuille de transaction (c'est-à-dire ceux principalement acquis dans le but d'être revendus à court terme), les dérivés qui ne sont pas considérés comme instruments de couverture et tous autres actifs financiers enregistrés à leur juste valeur par le compte de résultat à l'origine.

Ces actifs financiers sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, avec une comptabilisation immédiate des frais d'opération au compte de résultat et sont ensuite évalués à leur juste valeur. Les gains et pertes résultant des variations de juste valeur sont comptabilisés au compte de résultat en tant que Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat. Les produits d'intérêts et les dividendes des actifs financiers à la juste valeur par résultat sont enregistrés dans la rubrique Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat. Les pertes et les gains résultant de la décomptabilisation de tels instruments sont également enregistrés dans la rubrique Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat.

Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Les prêts destinés à être cédés à court terme sont reclassés en Actifs financiers à la juste valeur par résultat.

Les prêts et créances sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, y compris tous les coûts de transaction, et sont ensuite

évalués au coût amorti en adoptant la méthode du taux d'intérêt effectif. Les gains et les pertes relatifs à des prêts et créances ayant fait l'objet d'une décomptabilisation sont enregistrés en Produits des autres activités.

Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les actifs financiers non dérivés qui sont soit considérés comme disponibles à la vente lors de leur comptabilisation initiale, soit ne sont pas classés dans les catégories décrites ci-dessus. Ils sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, y compris les coûts d'acquisition directs et cumulés, et ils sont ensuite réévalués à leur juste valeur. Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les prêts et titres de dettes qui ne satisfont pas aux critères de classification des prêts et créances alors qu'ils sont cotés sur un marché actif.

Les gains et les pertes résultant des variations de juste valeur d'actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés en capitaux propres jusqu'à ce que ces actifs soient cédés. Le gain ou la perte cumulé est alors transféré au compte de résultat. Les intérêts (déterminés en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif), les dépréciations durables et les écarts de conversion sur les éléments monétaires sont comptabilisés au compte de résultat à mesure qu'ils sont générés. Les dividendes sur les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés au compte de résultat lorsque le droit du Groupe d'encaisser le dividende a été établi.

7. Reclassement d'actifs financiers

Lorsqu'un actif financier à revenus fixes ou déterminables, initialement enregistré dans la catégorie des Actifs financiers disponibles à la vente n'est plus, postérieurement à son acquisition, négociable sur un marché actif et que le Groupe a désormais l'intention et la capacité de le détenir dans un avenir prévisible ou jusqu'à son échéance, alors cet actif financier peut être reclassé dans la catégorie des Prêts et créances sous réserve du respect des critères d'éligibilité propres à celle-ci. Les actifs financiers ainsi reclassés sont transférés dans leur nouvelle catégorie à leur juste valeur à la date de reclassement et sont ensuite évalués conformément aux dispositions applicables à cette nouvelle catégorie.

S'il existe une indication objective de dépréciation résultant d'un événement survenu après le reclassement des actifs financiers considérés et que cet événement a une incidence négative sur les flux de trésorerie futurs initialement attendus, une dépréciation de l'actif concerné est alors enregistrée en coût du risque au compte de résultat.

8. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif éteint, entre parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Pour les instruments financiers enregistrés à la juste valeur, le prix ou les taux de marché sont utilisés pour déterminer la juste valeur

en présence d'un marché actif (tel qu'un marché organisé), de telle sorte que la meilleure approche de la juste valeur d'un instrument financier est son prix de transaction.

Cependant, les prix de marché ne sont pas toujours disponibles pour certains actifs détenus ou passifs émis par le Groupe. En l'absence de cotation ou de taux disponibles sur un marché actif, les justes valeurs sont déterminées par des techniques d'actualisation ou d'autres techniques d'évaluation, utilisant des paramètres basés sur des conditions de marché existant à la date d'arrêt. Les évaluations peuvent être issues de cotations provenant de différentes sources. Lorsqu'un marché est considéré comme non liquide, le prix de cotation n'est pas considéré comme étant le prix de transaction à la clôture.

La juste valeur des participations cotées sur des marchés actifs est basée sur les cours acheteurs à la clôture. Pour les autres actifs financiers, le Groupe définit la juste valeur en appliquant des techniques de valorisation appropriées. Celles-ci comprennent l'utilisation de transactions récentes dans des conditions normales de concurrence, l'analyse des flux de trésorerie actualisés, des modèles de valorisation des options et d'autres méthodes d'évaluation couramment utilisées par les acteurs du marché. Pour les titres non cotés de l'activité de capital investissement, une approche multicritère, qui tient compte de l'expérience des chargés d'investissement en matière de valorisation d'entreprises non cotées, est retenue.

Des techniques d'évaluation sont généralement appliquées pour les instruments dérivés de gré à gré, les titres de dette et de propriété non cotés. Les techniques et les modèles d'évaluation appliqués le plus souvent sont des méthodes d'actualisation de flux de trésorerie et des modèles d'évaluation des options. Les valeurs déterminées à la suite de l'application de ces techniques sont affectées de manière significative par le choix du modèle d'évaluation utilisé et les hypothèses faites sur les variables à retenir telles que les montants et la date de règlement des flux de trésorerie à venir, les taux d'actualisation, la volatilité et la solvabilité.

9. Dettes financières

À l'exception des instruments dérivés, qui sont classés à la juste valeur par le compte de résultat dès leur comptabilisation initiale, toutes les dettes financières sont comptabilisées au coût amorti.

10. Contrats de garantie financière

Un contrat de garantie financière est un contrat qui impose à l'émetteur d'effectuer des paiements spécifiés pour rembourser le titulaire d'une perte, que celui-ci encourt en raison de la défaillance d'un débiteur spécifié à effectuer des paiements à l'échéance prévue aux termes d'un instrument d'emprunt. La comptabilisation initiale des passifs liés à une garantie financière s'effectue à la juste valeur et la juste valeur initiale est amortie sur la durée de vie de la garantie. Les passifs liés à des garanties sont ensuite comptabilisés au coût amorti ou bien, si elle est plus élevée, à la valeur actualisée de tout paiement attendu (lorsqu'un paiement dans le cadre de la garantie est devenu probable).

11. Décomptabilisation

Le Groupe décomptabilise un actif financier du bilan lorsque :

- les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à expiration ; ou
- il transfère l'actif financier, y compris la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif ; ou
- il transfère l'actif financier, en ne conservant ni ne transférant la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif, et en ne conservant plus le contrôle de l'actif concerné.

Dans le cas d'opérations de vente suivies d'un rachat immédiat, le Groupe considère qu'il conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier et ne le décomptabilise pas.

12. Opérations de titrisation

Le Groupe a émis des titres de dettes ou conclu des accords de financement avec des prêteurs en vue de financer des actifs financiers spécifiques.

En général, tant les actifs que les passifs liés résultant de ces transactions continuent à être présentés dans le bilan du Groupe. Cependant, lorsque les risques et les avantages associés aux instruments financiers ont été transférés à un tiers, les actifs et les passifs sont partiellement ou intégralement décomptabilisés.

Les participations dans des actifs financiers titrisés peuvent être conservées ou prises sous la forme de dettes seniors ou subordonnées ou sous la forme d'autres participations résiduelles. Ces participations conservées sont généralement comptabilisées en tant qu'actifs financiers disponibles à la vente.

13. Dépréciation des actifs financiers

Les actifs comptabilisés à leur coût amorti sont évalués à chaque clôture afin de déterminer s'il y a des indications objectives de dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers. Des dépréciations sont appliquées si deux conditions sont réunies.

Premièrement, il doit y avoir une indication objective de la perte de valeur résultant d'un ou de plusieurs événements qui se sont produits après la comptabilisation initiale de l'actif (un « événement générateur de pertes »).

Deuxièmement, cet événement générateur de pertes doit avoir une incidence sur les flux de trésorerie futurs attendus de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers qui peut être évaluée de manière fiable. Une preuve objective de la dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers consiste en des données observables sur les événements générateurs de pertes ci-après :

- difficultés financières significatives de l'émetteur ;
- octroi à l'emprunteur, pour des raisons économiques ou juridiques liées aux difficultés financières de l'emprunteur, d'une facilité que le prêteur n'envisagerait pas dans d'autres cas ;
- s'il devient probable que l'emprunteur fera faillite ou subira un autre type de restructuration financière.

Dépréciation des prêts et créances

Le Groupe commence par évaluer s'il existe une indication objective de dépréciation : individuellement pour les actifs financiers qui sont significatifs, et individuellement ou collectivement pour les actifs financiers qui ne sont pas significatifs pris individuellement. Les dépréciations sont calculées globalement pour toutes les pertes sur prêts qui font l'objet d'une évaluation individuelle de perte de valeur, lorsque ces pertes ont été encourues, mais non encore identifiées. L'évaluation collective est aussi utilisée pour des groupes de prêts homogènes qui ne sont pas considérés comme étant significatifs individuellement. S'il n'existe pas de preuve objective de perte de valeur pour un actif financier évalué individuellement, il est inclus dans une évaluation collective de perte de valeur avec d'autres actifs qui présentent des caractéristiques de risque similaires.

S'il y a une preuve objective de perte de valeur, le montant de la perte est mesuré par la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs attendus actualisée au taux d'intérêt effectif initial de l'actif financier. Le montant comptabilisé de l'actif est réduit par l'utilisation d'un compte de dépréciation. Le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat.

Le calcul de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés pour un actif financier reflète les flux de trésorerie qui peuvent résulter des paiements d'intérêts prévus, des remboursements du principal ou d'autres paiements exigibles, y compris la liquidation du bien affecté en garantie, s'il est disponible. Pour l'estimation de ces flux de trésorerie, la Direction émet des jugements sur la situation financière de la contrepartie et sur la valeur de tout bien donné en garantie ou toute garantie en faveur du Groupe. Chaque actif déprécié est évalué sur la base de ses caractéristiques, et le comité de crédit compétent examine la stratégie de réalisation et évalue les flux de trésorerie considérés comme recouvrables. La méthodologie et les hypothèses adoptées pour évaluer à la fois le montant et l'occurrence des flux de trésorerie futurs sont révisées régulièrement pour atténuer les différences entre les estimations de pertes et les pertes effectivement subies.

Les dépréciations pour risque de crédit évaluées collectivement couvrent les pertes de crédit inhérentes aux portefeuilles de créances dont les caractéristiques économiques sont similaires, lorsqu'il y a des preuves objectives qu'ils contiennent des créances qui ont subi une dépréciation, mais dont l'élément individuel déprécié ne peut pas encore être identifié. Pour les besoins d'une évaluation collective de la perte de valeur, les actifs financiers sont regroupés sur la base de caractéristiques de risques de crédit similaires. Les flux de trésorerie futurs sont évalués sur la base des pertes historiques subies. Ces estimations font l'objet de révisions périodiques et sont ajustées pour refléter les effets de conditions actuelles qui n'ont pas affecté la période sur laquelle les pertes historiques subies sont basées et pour gommer les effets des conditions en vigueur durant la période historique qui n'existent pas actuellement.

La précision des dépréciations comptabilisées dépend de la précision des estimations faites par le Groupe sur les flux de trésorerie futurs pour les dépréciations évaluées individuellement et pour un type de contrepartie spécifique et des hypothèses et paramètres adoptés dans le modèle, pour déterminer les dépréciations collectives.

Une fois qu'un actif financier ou un groupe d'actifs financiers similaires a été déprécié par suite d'une perte de valeur, les intérêts encaissés sont comptabilisés sur la base du taux d'intérêt effectif d'origine qui a été utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs lorsque l'on a mesuré la perte de valeur.

Si au cours d'un exercice ultérieur, le montant de la perte de valeur diminue et si cette diminution peut être imputée à un événement objectif qui s'est produit après que la perte de valeur a été comptabilisée, la perte de valeur comptabilisée précédemment est annulée en ajustant le compte de dépréciations pour créances irrécouvrables. Le montant de la reprise est intégré au compte de résultat.

Lorsqu'un prêt est irrécouvrable, il est déprécié. Les reprises au titre de prêts précédemment dépréciés sont enregistrées en diminution des pertes de valeur au compte de résultat de l'exercice.

Les prêts devant faire l'objet d'un test de dépréciation dont les échéances ont été renégociées et qui auraient été classés en impayés ou dépréciés s'ils n'avaient pas été renégociés, sont revus afin de déterminer s'ils doivent figurer dans les catégories dépréciés ou impayés.

Dépréciation des actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à chaque clôture pour déterminer s'il y a des indications objectives qu'un actif financier ou un groupe d'actifs financiers est déprécié.

Pour les instruments de capitaux propres, une baisse significative ou prolongée de leur cours en deçà de leur coût d'acquisition constitue une indication objective de dépréciation. Le Groupe Paris Orléans estime que c'est notamment le cas pour les instruments de capitaux propres qui présentent à la date de clôture des pertes latentes supérieures à 40 % de leur coût d'acquisition ainsi que pour ceux en situation de perte latente pendant une période continue de 5 ans. Quand bien même les critères mentionnés ci-dessus ne seraient pas atteints, la Direction peut être amenée à étudier les résultats d'autres critères (situation financière de l'émetteur, perspectives de l'émetteur, valorisations multicritères...) afin de déterminer si la baisse de valeur a un caractère durable. En présence d'une indication objective de dépréciation, la perte cumulée est sortie des capitaux propres et comptabilisée au compte de résultat. Les améliorations ultérieures de la juste valeur sont comptabilisées dans les capitaux propres.

La perte de valeur des instruments de dette disponibles à la vente est basée sur les mêmes critères que tous les autres actifs financiers.

Si au cours d'un exercice ultérieur, la juste valeur d'un instrument de dette considéré comme disponible à la vente augmente, et si l'augmentation peut être objectivement imputée à un événement qui se produit après la comptabilisation de la perte de valeur au compte de résultat, cette perte de valeur est reprise par le biais du compte de résultat.

La perte comptabilisée au compte de résultat correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur actuelle, diminuée de toute perte de valeur sur cet actif financier comptabilisée auparavant dans le compte de résultat.

14. Classification des dettes et capitaux propres

En vertu des normes IFRS, le facteur déterminant pour différencier un instrument de dette d'un instrument de capitaux propres est l'existence d'une obligation contractuelle du Groupe d'apporter de la trésorerie (ou un autre actif financier) à une autre entité. Si ce type d'obligation contractuelle n'existe pas, le Groupe classera l'instrument financier en capitaux propres ; sinon il l'enregistrera au passif et le comptabilisera au coût amorti.

Titres subordonnés à durée indéterminée

Compte tenu de leurs caractéristiques, les titres subordonnés à durée indéterminée émis par le Groupe et intégrant des clauses rendant obligatoire le paiement d'intérêts sont qualifiés d'instruments de dettes et classés en dettes subordonnées. Les charges d'intérêts qui s'y rapportent sont enregistrées au compte de résultat.

A contrario, les titres subordonnés à durée indéterminée émis par le Groupe et intégrant des clauses discrétionnaires relatives au paiement des intérêts sont qualifiés d'instruments de capitaux propres et les intérêts qui s'y rapportent sont inscrits en intérêts minoritaires au compte de résultat.

Lorsqu'un événement supprime l'obligation de paiement d'intérêts par le Groupe attachée à une dette subordonnée, celle-ci est reclassée en capitaux propres à sa juste valeur. Lors de ce reclassement, le Groupe enregistre au compte de résultat la différence entre la valeur nette comptable et la juste valeur de l'instrument de capitaux propres.

15. Écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles

L'écart d'acquisition sur une entreprise associée ou sur une filiale représente la différence, à la date d'acquisition, entre le coût d'acquisition et la juste valeur de la part du Groupe dans les actifs identifiables nets acquis. Les immobilisations incorporelles identifiables sont celles qui peuvent être cédées séparément ou qui résultent de droits légaux, que ces droits soient ou non séparés.

L'écart d'acquisition est présenté pour son montant historique diminué des pertes de valeur cumulées. L'écart d'acquisition est soumis à un test de dépréciation chaque année, voire plus fréquemment si les

circonstances indiquent que sa valeur comptable pourrait être trop élevée. L'écart d'acquisition est affecté aux unités génératrices de trésorerie pour les besoins de la mise en œuvre des tests de dépréciation. Si la valeur actuelle nette de chacune des unités génératrices de trésorerie est insuffisante pour justifier sa valeur comptable, alors l'écart d'acquisition fait l'objet d'une dépréciation. Les pertes de valeur sur l'écart d'acquisition sont comptabilisées au compte de résultat et ne font pas l'objet de reprises.

Les profits et les pertes résultant de la déconsolidation d'une entité comprennent la valeur comptable de l'écart d'acquisition relatif à l'entité vendue.

Les immobilisations incorporelles comprennent notamment des droits de propriété intellectuelle acquis, des marques identifiables et des relations clients, qui sont comptabilisés au coût historique diminué des amortissements, le cas échéant, et du cumul des pertes de valeur. Ces immobilisations incorporelles sont réexaminées à chaque date d'arrêté afin de déterminer s'il existe des indications objectives de perte de valeur. Si de telles indications existent, un test de dépréciation est effectué.

16. Immeubles de placement

Ils correspondent aux actifs immobiliers donnés en location et sont comptabilisés à leur juste valeur, laquelle correspond à la valeur réévaluée dans le cadre du passage au référentiel IAS/IFRS pour les autres actifs immobiliers. Cette valeur constitue le nouveau coût historique de ces actifs.

17. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont valorisées au coût, ou au coût présumé, diminué des amortissements et des pertes de valeur cumulés. Le coût comprend les charges directement imputables à l'acquisition de l'actif. Le coût présumé fait référence à la situation dans laquelle, lors de la transition aux normes IFRS, le Groupe a décidé, comme l'autorise IFRS 1 « Première adoption des normes internationales d'information financière », de considérer la juste valeur d'un élément d'immobilisation corporelle comme étant son coût présumé.

Les terrains ne sont pas amortis. Les amortissements des autres immobilisations corporelles sont calculés selon la méthode linéaire de manière à amortir le coût des actifs diminué de leur valeur résiduelle sur leur durée d'utilité résiduelle, qui s'établit de manière générale comme suit :

• Matériel informatique	3-5 ans
• Logiciels	3-5 ans
• Matériel de transport	3-5 ans
• Mobilier et agencements	3-10 ans
• Aménagements de locaux loués	5-15 ans
• Immeubles	50 ans

La valeur résiduelle et les durées d'utilité des actifs sont examinées et éventuellement ajustées à chaque date de clôture.

Les plus ou moins-values de cession sont déterminées en comparant le prix de cession à la valeur comptable.

18. Dépréciation d'immobilisations corporelles

À chaque date de clôture, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances l'imposent, les immobilisations corporelles sont examinées afin d'établir s'il existe des indications de dépréciation. Si de telles indications sont avérées, ces actifs seront soumis à un test de dépréciation. Si les actifs sont dépréciés, leur valeur comptable est diminuée du montant de la dépréciation et celle-ci est comptabilisée au compte de résultat de l'exercice au cours duquel elle intervient. Une perte de valeur comptabilisée antérieurement sur une immobilisation corporelle peut faire l'objet d'une reprise lorsqu'un changement de circonstances entraîne une variation de l'estimation du montant récupérable pour cette immobilisation corporelle. La valeur comptable des immobilisations corporelles n'est augmentée que jusqu'à concurrence du montant qu'elle aurait eu si la perte de valeur initiale n'avait pas été comptabilisée.

19. Contrats de location-financement et contrats de location simple

Lorsque le Groupe est le bailleur

Contrats de location-financement

Lorsque le Groupe détient des actifs soumis à un contrat de location-financement, la valeur actualisée des paiements à recevoir au titre de la location est comptabilisée comme une créance. La différence entre la créance brute et la valeur actualisée de la créance est comptabilisée en tant que produit financier non acquis. Les revenus locatifs sont comptabilisés en créances d'intérêts sur la durée du contrat de location selon la méthode de l'investissement net (avant impôt), qui traduit un taux de rentabilité périodique constant.

Contrats de location simple

Les actifs acquis en vue de leur utilisation par des clients dans le cadre de contrats de location simple, y compris les coûts directs initiaux encourus par le bailleur lors de la négociation d'un contrat de location simple, sont incorporés à l'actif dans la catégorie adéquate des immobilisations corporelles. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire de manière à amortir la valeur de l'actif diminuée de sa valeur résiduelle attendue sur une période similaire à celle adoptée pour d'autres actifs de ce type.

Les produits de location simple et les coûts initiaux directs sont alors comptabilisés en autres produits opérationnels de manière linéaire sur la durée du contrat de location.

Lorsque le Groupe est le locataire

Le Groupe a conclu des contrats de location simple. Le montant total des paiements effectués au titre des contrats de location simple est imputé au compte de résultat en charges d'exploitation de manière linéaire sur la durée du contrat.

20. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Dans le cadre du tableau des flux de trésorerie, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les soldes ayant une échéance maximale de trois mois, y compris la trésorerie et les soldes détenus auprès de banques centrales, les certificats de dépôt, les prêts et créances sur établissements de crédit ainsi que les placements de trésorerie à court terme (durée de placement recommandée inférieure à 3 mois) ayant pour caractéristiques un niveau de liquidité élevé (cession possible de façon journalière ou au minimum hebdomadaire) et un risque faible de changement de valeur (régularité de la performance et indice de volatilité inférieur à 0,5). S'agissant principalement de SICAV et de fonds communs de placement monétaires classés dans la catégorie des OPCVM monétaires en euros définie par les autorités de régulation, ces derniers remplissent les conditions énumérées ci-avant.

À la clôture, ces équivalents de trésorerie sont évalués à leur juste valeur avec une contrepartie en résultat.

21. Retraites

Le Groupe a mis en place plusieurs régimes de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi, financés ou non, soit à cotisations définies, soit à prestations définies. Pour les régimes à cotisations définies, les cotisations dues au titre de la période comptable sont comptabilisées au compte de résultat.

Les régimes de retraite à prestations définies sont comptabilisés conformément à la norme IAS 19 « Avantages au personnel ». Le montant comptabilisé au bilan au titre de régimes à prestations définies est la différence éventuelle entre la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies à la date de clôture et la juste valeur des actifs du régime. Des actuaires indépendants calculent l'obligation au titre des prestations définies selon la méthode des unités de crédit projetées. La valeur actuelle des obligations est déterminée en actualisant les sorties de trésorerie futures estimées sur la base des taux d'intérêt d'obligations d'entreprises de haute qualité libellées dans les devises dans lesquelles les avantages seront payés et qui ont une durée restant à courir proche de la maturité du passif comptabilisé au titre des retraites.

22. Paiements fondés sur des actions

Le Groupe a conclu des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui ont été réglées en espèces. Lorsque des paiements fondés sur des actions sont utilisés pour rémunérer les services de membres du personnel, la juste valeur des services reçus est initialement évaluée par référence à la juste valeur des instruments qui leur sont attribués. Le coût des services est comptabilisé en charges de personnel dans le compte de résultat. Il fait l'objet d'une nouvelle évaluation à chaque date d'arrêté ainsi qu'à la date de règlement. Les droits acquis sont pris en compte lors de la liquidation des droits.

Les prêts sans intérêts accordés aux membres du personnel sont présentés selon la norme IAS 39 en comptabilisant le prêt à sa juste valeur (c'est-à-dire à sa valeur actualisée). Le coût relatif à

l'avantage consenti au personnel est échelonné sur la période durant laquelle il en bénéficiera. En pratique, l'effet de cette opération est compensé au compte de résultat par l'étalement de la décote sur le prêt durant la même période.

23. Fiscalité

L'impôt sur les bénéfices et les impôts différés sont comptabilisés au compte de résultat, sauf s'ils sont liés à des éléments comptabilisés en capitaux propres.

Les impôts différés sont calculés suivant la méthode du report variable, en ne considérant que les différences temporelles entre les bases taxables des actifs et passifs et leur valeur comptable. L'impôt différé est déterminé sur la base des taux d'impôt et des lois dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif d'impôt différé sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Les principales différences temporelles apparaissent à la suite de décalages dans la répartition des bénéfices, d'amortissement d'immobilisations corporelles, de réévaluation de certains instruments financiers, y compris des dérivés, de provisions pour avantages postérieurs à l'emploi et de déficits fiscaux reportables.

Les actifs d'impôts différés, y compris les déficits fiscaux reportables, ne sont comptabilisés que lorsqu'il est probable qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel ils pourront s'imputer.

Il n'est pas comptabilisé de passifs d'impôts différés relatifs aux différences temporelles taxables se rapportant aux investissements dans des entreprises sous contrôle exclusif et contrôle conjoint, lorsque le Groupe est capable de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et qu'il est probable que cette différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

24. Dividendes

Les dividendes versés sur actions ordinaires sont comptabilisés en capitaux propres au cours de l'exercice pendant lequel ils sont votés par les actionnaires de la Société lors de l'Assemblée générale ou bien, dans le cas d'acomptes sur dividendes, lorsque ceux-ci sont payés.

25. Activités fiduciaires

Le Groupe intervient à titre de dépositaire et à d'autres titres fiduciaires qui aboutissent à la détention ou au placement d'actifs au nom de clients. Ces actifs, ainsi que les produits qui en découlent, sont exclus des présents états financiers, puisqu'il ne s'agit pas d'actifs ou de produits du Groupe.

26. Provisions et passifs éventuels

Des provisions ne sont comptabilisées que lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé. En outre, il doit être probable qu'un transfert

d'avantages économiques soit requis pour éteindre l'obligation, et il doit être possible d'établir une estimation fiable du montant de l'obligation.

Le Groupe comptabilise des provisions sur des contrats déficitaires lorsque les avantages attendus d'un contrat sont inférieurs aux coûts inévitables à engager pour satisfaire aux obligations contractuelles.

Les passifs éventuels sont, soit des obligations éventuelles résultant d'événements passés dont l'existence sera confirmée par un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas entièrement sous le contrôle du Groupe, soit des obligations présentes qui ne sont pas comptabilisées parce qu'il n'est pas probable qu'une sortie de ressources soit nécessaire pour éteindre l'obligation ou parce que le montant de l'obligation ne peut être estimé de manière fiable. Les passifs éventuels significatifs sont présentés en annexe, sauf si la probabilité d'un transfert d'avantages économiques est faible.

27. Matières premières

Lorsque des stocks d'argent-métal et d'or sont essentiellement acquis en vue de leur vente dans un avenir proche et de dégager un bénéfice sur les fluctuations de prix ou de la marge du courtier arbitragiste, ils sont évalués à la juste valeur diminuée des coûts de cession. Les variations de juste valeur de ces stocks sont comptabilisées au compte de résultat. Lorsqu'il n'existe pas de marché actif pour les matières premières concernées, elles sont évaluées au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation.

28. Actifs non courants destinés à être cédés

Les actifs non courants destinés à être cédés sont classés comme détenus en vue de la vente si leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie uniquement lorsque la vente est hautement probable, que les actifs ou le Groupe destinés à être cédés sont disponibles en vue d'une vente immédiate dans leur état actuel et que la Direction s'est engagée à la vente. La vente devrait être considérée comme conclue sur le plan comptable dans un délai d'un an à compter de la date de la classification.

Immédiatement avant la classification initiale en tant qu'actifs non courants destinés à être cédés, la valeur comptable des actifs et des passifs est évaluée conformément à la norme applicable. Après la classification en tant qu'actif détenu en vue de la vente, l'actif doit être évalué à sa valeur comptable ou à sa juste valeur diminuée des coûts de la vente si celle-ci est inférieure. Une dépréciation est comptabilisée en résultat pour toute diminution initiale ou ultérieure de la juste valeur de l'actif diminuée des coûts de cession. Tout profit au titre d'une augmentation ultérieure de la juste valeur diminuée des coûts de cession est comptabilisé au compte de résultat dans la mesure où il n'excède pas le cumul des dépréciations antérieurement comptabilisées.

IV. 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 au sein du groupe Paris Orléans et de ses principales filiales, le Directoire et le Conseil de surveillance s'appuient sur différents comités, dont certains sont au niveau du Groupe, d'autres au niveau de la principale filiale opérationnelle, à savoir RCH, holding juridique des activités bancaires.

Comités Groupe :

- Comité d'audit Groupe
- Comité des risques Groupe (« *Group Risk Committee* »)
- Comité conformité Groupe (« *Group Compliance Committee* »)

Comités RCH :

- *Group Management Committee*
- *Banking Management Committee*
- *Global Investment Banking Committee*
- *Private Banking and Trust Executive Board*
- *Global Assets and Liabilities Committee*
- *Group Remuneration and Nominations Committee*

La composition de ces divers comités est revue régulièrement.

La gestion des risques est coordonnée directement au niveau de Paris Orléans, aidé par le Directeur des risques du sous-groupe RCH, lui-même appuyé par des équipes de contrôle des risques propres à chacune des entités les plus importantes.

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. La liquidité est également surveillée au niveau du sous-groupe RCH avec l'instauration de limites internes au niveau des sociétés considérées individuellement.

Les risques des principales filiales opérationnelles 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 de RCH.

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 refinance 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.

Les principaux risques naissant des activités du Groupe dans lesquels 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 Comité de gestion et le Comité de crédit de NM Rothschild & Sons Limited (« NMR »), filiale bancaire la plus importante du Groupe. Le Comité de crédit de NMR revoit chaque semaine les expositions sur un même bénéficiaire et fait ses recommandations en matière d'octroi de crédit. 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 et le Comité de crédit de NMR revoient l'exposition sur les prêts et titres de dettes selon un rythme trimestriel et ont adopté la classification suivante :

Catégorie 1	Les expositions où le paiement du principal et des intérêts n'est pas remis en question et qui ne font pas partie des catégories 2 à 5. Ces expositions sont conformes aux engagements contractuels initiaux.
Catégorie 2	Les expositions où 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	Un actif financier est en souffrance lorsqu'une contrepartie n'a pas effectué un paiement à la date d'échéance contractuelle de celui-ci. 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, 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 CDO (*Collateralised Debt Obligations*) qui sont comptabilisés comme des passifs financiers

évalués à la juste valeur par résultat. À titre indicatif, la valorisation de ces instruments au 31 mars 2010 était de 24,1 m€.

Les tableaux suivants détaillent l'exposition maximale au risque de crédit au 31 mars 2010 et au 31 mars 2009 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	31/03/2010
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus)	44 188	-	129	-	-	-	44 317
Instruments dérivés de couverture	14 922	-	-	-	-	-	14 922
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 574 677	-	-	-	-	-	1 574 677
Prêts et créances sur la clientèle	1 383 317	164 319	217 582	119 672	36 392	(134 550)	1 786 732
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes	1 564 719	34 129	22 491	129 344	14 123	(99 497)	1 665 309
Autres actifs financiers	154 627	1 147	19 795	4 035	5 320	(7 516)	177 408
Sous-total actifs	4 736 450	199 595	259 997	253 051	55 835	(241 563)	5 263 365
Engagements et garanties	266 991	4 332	11 682	1 680	-	-	284 685
TOTAL	5 003 441	203 927	271 679	254 731	55 835	(241 563)	5 548 050

⁽¹⁾ Les actifs en souffrance mais non dépréciés s'élevaient à 75 851 k€ au 31 mars 2010. La maturité de ces actifs est présentée de façon détaillée ci-après.

<i>Chiffres en k€</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3 ⁽¹⁾	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	31/03/2009
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus)	41 661	-	-	-	-	-	41 661
Instruments dérivés de couverture	6 024	-	-	-	-	-	6 024
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 708 526	-	-	-	-	-	1 708 526
Prêts et créances sur la clientèle	1 830 855	264 053	134 465	105 971	13 477	(102 845)	2 245 976
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes	1 614 820	65 300	51 582	90 060	16 809	(64 276)	1 774 295
Autres actifs financiers	148 666	685	4 658	1 941	6 485	(6 102)	156 333
Sous-total actifs	5 350 552	330 038	190 705	197 972	36 771	(173 223)	5 932 815
Engagements et garanties	220 811	14 447	19 108	2 409	-	-	256 775
TOTAL	5 571 363	344 485	209 813	200 381	36 771	(173 223)	6 189 590

⁽¹⁾ Les actifs en souffrance mais non dépréciés s'élevaient à 18 978k€ au 31 mars 2009. 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 dépréciés en fonction de leur date d'exigibilité :

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010					31/03/2009				
	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	15 956	1 566	38 534	-	56 056	8 836	2 100	3 384	-	14 320
Autres actifs financiers	52	10 290	4 455	4 998	19 795	-	2 566	1 647	445	4 658
TOTAL	16 008	11 856	42 989	4 998	75 851	8 836	4 666	5 031	445	18 978

Le tableau suivant présente la valeur nette comptable des actifs financiers qui auraient été classés en créances impayées ou dépréciées si les termes de l'emprunt ou du titre de dette n'avaient pas été renégociés au cours de l'année :

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Prêts et avances sur la clientèle	121 842	30 037
Titres de dettes	-	-
TOTAL	121 842	30 037

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 (80 % des prêts immobiliers possèdent une hypothèque de premier rang, 85 % au 31 mars 2009) 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 matières 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€	31/03/2010		31/03/2009	
	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciations individuelles	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciations individuelles
Sûretés réelles	13 280	34 809	12 942	43 966
Sûretés financières	43 591	7 508	-	6 568
TOTAL	56 871	42 317	12 942	50 534
Juste valeur des prêts à la clientèle	56 056	70 076	14 320	52 338

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 31 mars 2010 et au 31 mars 2009.

a) Risque de crédit par zone géographique

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

Chiffres en k€	France	Royaume-Uni et Îles Anglo-normandes	Suisse	Reste Europe	Amérique	Australie et Asie	Autre	31/03/2010
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus)	1 580	6 780	33 665	2 265	27	-	-	44 317
Instruments dérivés de couverture	1 831	6 829	-	6 262	-	-	-	14 922
Prêts et créances sur les établissements de crédit	122 549	388 984	139 782	644 741	234 602	28 918	15 101	1 574 677
Prêts et créances sur la clientèle	93 632	938 507	250 994	336 471	145 597	14 765	6 766	1 786 732
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes	181 784	385 561	421 618	469 403	171 261	35 682	-	1 665 309
Autres actifs financiers	18 860	42 431	18 184	43 329	27 773	20 929	5 902	177 408
Sous-total actifs	420 236	1 769 092	864 243	1 502 471	579 260	100 294	27 769	5 263 365
Engagements et garanties	95 094	39 634	49 655	79 556	15 246	4 085	1 415	284 685
TOTAL	515 330	1 808 726	913 898	1 582 027	594 506	104 379	29 184	5 548 050

Chiffres en k€	France	Royaume-Uni et Îles Anglo-normandes	Suisse	Reste Europe	Amérique	Australie et Asie	Autre	31/03/2009
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus)	1 309	18 233	16 790	5 253	68	8	-	41 661
Instruments dérivés de couverture	-	6 024	-	-	-	-	-	6 024
Prêts et créances sur les établissements de crédit	77 810	959 215	88 099	405 314	148 656	26 027	3 405	1 708 526
Prêts et créances sur la clientèle	112 043	1 183 326	300 347	402 631	160 227	36 213	51 189	2 245 976
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes	200 636	330 218	458 146	505 364	214 640	65 291	-	1 774 295
Autres actifs financiers	22 448	43 893	8 862	21 131	30 343	23 623	6 033	156 333
Sous-total actifs	414 245	2 540 909	872 245	1 339 693	553 934	151 162	60 627	5 932 815
Engagements et garanties	25 895	80 286	32 897	52 707	54 087	3 481	7 422	256 775
TOTAL	440 140	2 621 195	905 142	1 392 400	608 021	154 643	68 049	6 189 590

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>	31/03/2010	31/03/2009
Financier	2 579 781	3 320 880
Gouvernement	691 064	169 622
Immobilier	633 991	719 563
Personnes privées	511 752	529 776
Industrie	255 482	338 744
Produits manufacturés	209 838	232 488
Matériaux	184 337	280 905
Télécommunications	122 193	119 871
Produits de base	86 734	98 064
Services	77 417	67 658
Énergie	52 578	145 398
Santé	21 204	28 042
Divers	121 679	138 578
TOTAL	5 548 050	6 189 590

La ligne « Gouvernement » est principalement composée d'émissions obligataires souscrites auprès des gouvernements britannique et suisse.

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

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Secteur financier		
Créances interbancaires à court terme	1 656 601	1 726 790
Titres de créances négociables - Portefeuille de placement	624 839	1 201 179
Liquidités/prêts adossés à des investissements	44 371	179 554
Créances envers des sociétés financières	25 611	39 772
Autres titres négociables	1 918	2 339
Divers	226 441	171 246
TOTAL SECTEUR FINANCIER	2 579 781	3 320 880

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>	31/03/2010	31/03/2009
Secteur immobilier		
Prêts seniors	499 307	585 097
Mezzanine	110 893	97 581
Autres	23 791	36 885
TOTAL SECTEUR IMMOBILIER	633 991	719 563

Les risques relatifs à l'immobilier sont couverts par des flux générés par des locataires, largement 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. Peu de crédits immobiliers sont liés à des projets spéculatifs, et les crédits octroyés pour de nouveaux projets le sont pour des biens vendus ou loués d'avance ou sont

assortis de sûretés/garanties supplémentaires. Au 31 mars 2009, 5,4 % (soit 30,6m€) des prêts seniors consentis par le Groupe portaient sur le financement de nouveaux projets. Sur ce montant, 6,2m€ concernaient des projets réalisés à des fins spéculatives. Au 31 mars 2010, 5,9 % (29,7m€) des prêts seniors consentis par le Groupe portaient sur le financement de nouveaux projets. Aucun développement spéculatif ne subsiste.

C. Risque 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 internes d'exposition au risque de marché ont été instaurées par le Comité exécutif de NMR, filiale bancaire la plus importante du Groupe, utilisant la méthode de la « *Value at risk* » décrite ci-dessous. Le contrôle des limites sur les risques de marché et la détermination des profits réalisés sur les activités de *trading* sont exercés en dehors des salles des marchés. Bien que la *Value at risk* soit l'élément central du contrôle et de la communication sur les risques de marché, celle-ci est complétée par d'autres mesures et d'autres contrôles. Ceux-ci incluent des scénarios de « *stress testing* » qui évaluent les pertes qui seraient encourues en cas de forte volatilité et en l'absence de liquidité des marchés. Les chiffres clés relatifs au calcul de la *Value at risk* sont présentés ci-dessous.

Les chiffres ci-dessous concernant le risque de marché sont calculés à partir de données hebdomadaires et fournies par NMR et RBI, seules entités du Groupe à utiliser la méthodologie de la *Value at risk* dans leur reporting.

NMR

Chiffres en k€	Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31/03/2010			Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31/03/ 2009		
	Moyenne	Bas	Haut	Moyenne	Bas	Haut
Risque de taux d'intérêt	1 008	402	1 878	1 429	990	2 486
Risque de change	21	2	73	33	3	165
VALUE AT RISK TOTALE	1 029	404	1 951	1 462	993	2 651

RBI

Chiffres en k€	Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31/03/2010			Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31/03/ 2009		
	Moyenne	Bas	Haut	Moyenne	Bas	Haut
Risque de taux d'intérêt	303	97	732	298	123	719
Risque de change	-	-	-	-	-	-
VALUE AT RISK TOTALE	303	97	732	298	123	719

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 que dans les calculs de *Value at risk* les hypothèses de taux d'intérêt et de volatilité sont fragiles. C'est pour cela que l'on utilise un fort taux de probabilité sur une longue période.

2. Risques de prix attachés aux 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 0,9m€ (1m€ au 31 mars 2009) et une diminution des capitaux propres de 27,8m€ (29,6m€ au 31 mars 2009).

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 :

<i>Chiffres en k€</i>	France	Royaume-Uni et Îles Anglo-normandes	Suisse	Reste Europe	Amérique	Australie et Asie	Autre	31/03/2010
Investissements en titres de dettes et instruments de capitaux propres	121 787	10 775	140 074	74 807	29 859	25 065	33 306	435 673
Options et autres dérivés sur actions	(240)	-	-	-	-	-	-	(240)

<i>Chiffres en k€</i>	France	Royaume-Uni et Îles Anglo-normandes	Suisse	Reste Europe	Amérique	Australie et Asie	Autre	31/03/2009
Investissements en titres de dettes et instruments de capitaux propres	149 175	7 960	135 941	60 786	21 136	24 481	19 829	419 308
Options et autres dérivés sur actions	(975)	-	-	-	-	-	-	(975)

3. Risque de taux de change

Le Groupe est exposé aux fluctuations des devises sur ses positions financières et ses flux de trésorerie. Le tableau suivant reprend l'exposition au risque de change au 31 mars 2010, évaluée par référence à la valeur nette comptable des actifs et des passifs en devises autres que ceux libellés dans la monnaie fonctionnelle d'une filiale après prise en compte des positions sur instruments financiers dérivés.

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
USD	36 021	21 510
Euro	5 808	(21 487)
GBP	21 140	3 547
CHF	(3 098)	(10 706)
AUD	749	1 231
Autres	11 050	8 432

	31/03/2010	31/03/2009
€/USD	1,3513	1,3267
€/GBP	0,8909	0,9268
€/CHF	1,4231	1,5096
€/AUD	1,4748	1,9124

Si le cours de l'euro venait à s'apprécier de 5 % par rapport à ces devises, l'incidence au niveau du compte de résultat serait une charge de 0,04m€ (1,3m€ en 2009).

4. Risque de taux d'intérêt

Le tableau suivant donne l'exposition du sous-groupe bancaire au risque de taux d'intérêt. Il montre, pour chaque devise, l'impact sur la juste valeur des actifs et des 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 intérêts minoritaires (cf. note sur les dettes subordonnées) dans les comptes du Groupe et à ce titre n'ont pas été incluses dans le tableau ci-dessous.

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010		31/03/2009	
	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps
USD	(257)	264	(87)	73
Euro	(404)	434	(49)	32
GBP	(1 491)	1 498	1 304	(1 324)
CHF	(1 734)	1 810	(2 528)	2 654
Autres	(22)	(29)	(17)	17
TOTAL	(3 908)	3 977	(1 377)	1 452

Au 31 mars 2010, sur l'ensemble des emprunts à vue et à terme contractés par Paris Orléans et ses filiales dans le cadre de l'activité de capital investissement en France, un total de 160,2m€ est à taux variable et 48,5m€ 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.

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

1. NM Rothschild & Sons Limited (« NMR »)

La liquidité de NMR est mesurée en ventilant les *cash flows* futurs sur différents intervalles de temps sur la base d'une série d'hypothèses prudentes, et en calculant la différence, positive ou négative, obtenue pour chaque intervalle. La différence entre flux entrants et flux sortants représente le solde net de liquidité (*net liquidity gap*) pour la période concernée en considérant qu'aucun passif n'est remplacé à sa date de maturité, et que tous les actifs sont remboursés à leur date de maturité contractuelle.

Au sein de NMR, la liquidité est contrôlée quotidiennement de manière indépendante du contrôle exercé par le personnel responsable du service Trésorerie qui assure la gestion de la liquidité au jour le jour, et est soumise à la surveillance du *Group Assets and Liabilities Committee* (ALCO) qui instaure des limites internes de flux de trésorerie pour chaque période. Le Groupe est également soumis à la réglementation sur la liquidité émise par la FSA (*Financial Services Authority - Royaume-Uni*) pour ses activités bancaires au Royaume-Uni.

Les impasses statiques de liquidité sont calculées en se fondant sur la maturité contractuelle de tous les actifs et passifs financiers, hormis les suivants :

- les titres négociables sur un marché sont exigibles à vue avec une décote plus ou moins forte en fonction de la liquidité des marchés sur lesquels ces actifs sont cotés ;
- certains dépôts de la clientèle ont une exigibilité supérieure à leur date de maturité contractuelle, puisque les données historiques ont montré par le passé que ces types de dépôts ne sont que rarement remboursés à leur date de maturité contractuelle. Cet ajustement lié aux habitudes comportementales de la clientèle a recueilli l'accord préalable de la FSA et fait l'objet de révisions régulières ;
- 15 % des engagements de crédit encore non appelés sont exigibles à vue, en accord avec les lignes directrices de la FSA sur la gestion de la liquidité.

Au 31 mars 2010, les titres à revenus fixes détenus par Paris Orléans et ses filiales dans le cadre de l'activité de capital investissement en France sont à taux fixe à hauteur de 62,3m€ et à taux variable à hauteur de 157m€.

Dans le cadre du reporting prudentiel adressé à la FSA, son autorité de tutelle, NMR a déclaré un ratio de liquidité de 41,5 % au 31 mars 2010 (31 mars 2009 : 19 %) qui représente l'excédent de trésorerie cumulé à l'horizon d'un mois (après certains ajustements liés au comportement observé chez les déposants) rapporté aux dépôts et autres dettes exigibles à cette date. La limite imposée par la FSA est le respect d'un ratio supérieur à -5 %. Le ratio est calculé conformément aux principes directeurs de la FSA en matière de *Liquidity Mismatch reporting*.

2. Rothschild Bank International Limited (« RBI »)

RBI surveille ses impasses de liquidité sur la totalité des échéances de la même manière que NMR.

La position de trésorerie est surveillée quotidiennement de manière indépendante du contrôle exercé par le personnel responsable du service Trésorerie qui assure la gestion de la liquidité au jour le jour et détermine les politiques et procédures à adopter en matière de gestion du risque de liquidité et a défini les limites maximales pour chaque période.

Le risque de liquidité mesuré aux fins de déclarations réglementaires sur l'échéance de 8 jours à un mois s'est établi à 231 % au 31 mars 2010, supérieur aux exigences des autorités de tutelle locales (31 mars 2009 : 138 %).

3. Rothschild Bank Zurich (« RBZ »)

RBZ assure sa liquidité par le recours à des lignes de crédit interbancaires et dispose de facilités de découvert comprenant des accords de compensation pour le cas exceptionnel où les contreparties ou les clients se trouveraient en situation de défaut de paiement. Les autorités réglementaires s'assurent en permanence du respect de la réglementation par l'établissement en matière de liquidité.

RBZ ne dépend pas du refinancement à long terme d'établissements financiers extérieurs au Groupe. Ces excédents de trésorerie sont généralement placés à court terme (pour une durée inférieure à 30 jours). Pour faire face à des besoins de trésorerie de courte durée et anormalement élevés, le Groupe fait appel au marché interbancaire.

Au 31 mars 2010, les actifs liquides représentaient 319 % des passifs exigibles tels que mesurés à des fins réglementaires (31 mars 2009 : 306 %), la limite réglementaire étant de 100 %.

Maturité contractuelle

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

<i>Chiffres en k€</i>	À vue - < 1 mois	> 1 mois - < 3 mois	> 3 mois - < 1 an	> 1 an - < 2 ans	> 2 ans - < 5 ans	> 5 ans	À durée indéfinie	31/03/2010
Caisses, Banques centrales	1 147 577	-	-	-	-	-	-	1 147 577
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1 644	3 578	35 883	-	2 769	1 472	8 173	53 519
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	14 922	-	-	-	14 922
Actifs financiers disponibles à la vente	185 323	348 244	429 949	247 365	118 791	395 556	391 393	2 116 621
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 493 581	58 382	22 605	-	55	53	-	1 574 676
Prêts et créances sur la clientèle	333 236	109 011	230 459	313 998	520 327	279 701	-	1 786 732
Autres actifs financiers	104 743	29 546	22 517	7 403	-	94	13 101	177 404
TOTAL ACTIFS	3 266 104	548 761	741 413	583 688	641 942	676 876	412 667	6 871 451
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	438	3 259	38 050	7 040	16 005	4 581	975	70 348
Instruments dérivés de couverture	147	2 762	3 637	10 560	8 626	10 580	-	36 312
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	78 360	146 867	234 738	-	176 352	100 575	-	736 892
Dettes envers la clientèle	2 590 684	165 154	201 717	689 798	281 727	30 994	-	3 960 074
Dettes représentées par un titre	-	75 793	103 670	350 002	-	-	-	529 465
Dettes subordonnées	-	-	-	-	29 645	-	-	29 645
Autres passifs financiers	30 335	749	3 999	7 443	-	-	7	42 533
TOTAL PASSIFS Y COMPRIS ENGAGEMENTS	2 699 964	394 584	585 811	1 064 843	512 355	146 730	982	5 405 269

Risque de liquidité – Actualisation des flux de trésorerie sur les passifs

Le tableau suivant donne les flux de trésorerie à décaisser par le Groupe (en incluant les versements d'intérêts futurs) pour le règlement de ses passifs financiers et engagements, selon leur échéance contractuelle à la date d'arrêté. Ce tableau ne reflète pas la situation de liquidité du Groupe.

Les engagements ont été pris avec une exigibilité la plus probable de tirage. Pour l'établissement de ce tableau, il a été considéré que, pour les flux de trésorerie relatifs aux dettes subordonnées à durée indéterminée, seule la partie nominale de la dette a été classée à une échéance indéterminée.

<i>Chiffres en k€</i>	À vue - < 1 mois	> 1 mois - < 3 mois	> 3 mois - < 1 an	> 1 an - < 2 ans	> 2 ans - < 5 ans	> 5 ans	À durée indéfinie	31/03/2010
Instruments dérivés de couverture	147	2 762	3 637	10 560	8 626	10 248	-	35 980
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	78 351	147 305	236 589	723 058	188 744	106 754	-	1 480 801
Dettes envers la clientèle	2 592 543	167 209	228 980	352 242	312 322	37 372	-	3 690 668
Dettes représentées par un titre	-	76 711	107 354	514	-	-	-	184 579
Dettes subordonnées	-	-	346	7 443	33 009	6	-	40 804
Autres passifs financiers	30 315	749	3 999	-	-	-	7	35 070
Engagements	61 515	-	-	1 096 227	66 511	-	-	1 224 253
TOTAL	2 762 871	394 736	580 905	2 190 044	609 212	154 380	7	6 692 155

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.
- 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'arrêt.
- 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€	31/03/2010		31/03/2009	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 574 677	1 574 677	1 708 526	1 708 526
Prêts et créances sur la clientèle	1 786 732	1 601 455	2 245 976	1 823 768
TOTAL	3 361 409	3 176 132	3 954 502	3 532 294
Passifs financiers				
Dettes envers les établissements de crédit	737 330	737 220	1 570 681	1 563 850
Dettes envers la clientèle	3 960 074	3 966 016	3 015 936	3 015 936
Dettes représentées par un titre	529 465	518 821	1 070 471	1 044 894
Dettes subordonnées	29 645	23 716	159 845	65 939
TOTAL	5 256 514	5 245 773	5 816 933	5 690 619

À la juste valeur :

Chiffres en k€	31/03/2010				31/03/2009			
	Valeur comptable et juste valeur égales	basées sur			Valeur comptable et juste valeur égales	basées sur		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers								
Actifs financiers - trading	46 739	36 312	10 427	-	37 407	29 600	7 807	-
Actifs financiers option juste valeur	6 948	5 344	1 604	-	7 397	2 753	4 644	-
Actifs financiers disponibles à la vente	2 116 621	1 564 055	544 921	7 645	2 261 427	1 618 123	623 819	19 485
TOTAL	2 170 308	1 605 711	556 952	7 645	2 306 231	1 650 476	636 270	19 485
Passifs financiers								
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	70 348	-	70 348	-	118 458	-	118 458	-
TOTAL	70 348	-	70 348	-	118 458	-	118 458	-

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

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

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	19 485
Total gains (ou pertes) comptabilisés au compte de résultat	(3 104)
Total gains (ou pertes) comptabilisés directement en capitaux propres	(2 126)
Achats	1 210
Règlements	(43)
Transferts vers/hors niveau 3	(6 829)
Échanges	(948)
Fin de la période	7 645

F. Activité de dépositaire

Le Groupe exerce pour le compte de ses clients une activité de dépositaire et services associés. Les actifs dont le Groupe est dépositaire pour le compte de ses clients ne sont pas repris au bilan. À la date de clôture, ces actifs s'élèvent à 1 175m€ (2009 : 2 089m€).

V. Notes sur le bilan

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

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Portefeuille de transaction	2 912	1 970
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	6 948	1 173
Instruments financiers dérivés	43 659	41 661
À LA CLÔTURE	53 519	44 804
<i>dont Instruments financiers à la juste valeur par résultat - Cotés</i>	7 472	2 795
<i>dont Instruments financiers à la juste valeur par résultat - Non cotés</i>	46 047	42 009

Portefeuille de transaction

	31/03/2010	31/03/2009
Effets publics et valeurs assimilées	-	-
Obligations et autres instruments de dettes	-	-
Actions et autres instruments de capitaux propres	2 912	1 970
Autres actifs financiers	-	-
À LA CLÔTURE	2 912	1 970

Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option

	31/03/2010	31/03/2009
Effets publics et valeurs assimilées	-	-
Obligations et autres instruments de dettes	83	-
Actions et autres instruments de capitaux propres	5 555	1 173
Autres actifs financiers	1 310	-
À LA CLÔTURE	6 948	1 173

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 spéculation 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'intérêts. 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 en note 2.

Instruments financiers dérivés de transaction

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010			31/03/2009		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments de taux d'intérêts						
- fermes	198 104	3 227	(7 402)	283 334	4 948	(9 447)
- conditionnels	14 000	84	-	114 001	84	-
Instruments de change						
- fermes	1 605 857	36 628	(34 961)	1 486 715	31 273	(36 384)
- conditionnels	380 289	2 905	(2 899)	202 348	712	(724)
Instruments sur actions et indices						
- fermes	-	206	-	-	521	-
- conditionnels	983	529	(983)	975	4 123	(975)
Instruments sur matières premières						
- fermes	-	-	-	-	-	-
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Dérivés de crédit						
- fermes	51 717	-	(24 103)	107 147	-	(70 928)
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Autres instruments financiers à terme	-	80	-	-	-	-
À LA CLÔTURE	2 250 950	43 659	(70 348)	2 194 520	41 661	(118 458)

Note 2. Instruments dérivés de couverture

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010			31/03/2009		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments de taux d'intérêts						
- fermes	1 584 355	14 922	(34 196)	919 959	3 007	(53 195)
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Instruments de change						
- fermes	96 676	-	(2 116)	597 727	3 017	(3 153)
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Instruments sur actions et indices						
- fermes	-	-	-	-	-	-
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Instruments sur matières premières						
- fermes	-	-	-	-	-	-
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Autres instruments financiers à terme	-	-	-	-	-	-
À LA CLÔTURE	1 681 031	14 922	(36 312)	1 517 686	6 024	(56 348)

Flux de trésorerie prévisionnels des instruments dérivés de couverture

<i>Chiffres en k€</i>	< 1 an	1 an – 3 ans	3 ans – 5 ans	5 ans – 10 ans	> 10 ans
Encaissements	-	-	-	-	-
Décaissements	(5 750)	(11 398)	(15 177)	(10 644)	-
AU 31/03/2010	(5 750)	(11 398)	(15 177)	(10 644)	-

Couverture de juste valeur

Les couvertures de juste valeur sont des swaps de taux d'intérêt mis en place afin de se protéger contre les variations de valeur des prêts à taux fixe, des titres de dette à taux fixe et des emprunts à taux fixe.

Durant l'exercice clos le 31 mars 2010 le Groupe a enregistré une perte nette de 284k€ comparé à un produit net de 73K€ au 31 mars 2009 représentant les variations de juste valeur relatives à la partie inefficace de la couverture.

La juste valeur des dérivés désignés comme instruments de couverture de juste valeur s'élevait à 3 467k€ (juste valeur négative) au 31 mars 2010 pour 23 566k€ (juste valeur négative) au 31 mars 2009.

Couverture de flux de trésorerie

Le Groupe est exposé au risque de variation des flux de trésorerie d'intérêts futurs sur des actifs et des titres de dettes émis pour lesquels sont perçus/payés des intérêts à taux variable. Les gains et les pertes de la partie efficace de la couverture de flux de trésorerie sont enregistrés en capitaux propres. Les gains et les pertes relatifs à la partie inefficace de la couverture de flux de trésorerie sont enregistrés au compte de résultat.

Durant l'exercice clos le 31 mars 2010, le Groupe a enregistré un produit de 147k€ au compte de résultat contre un produit net de 570k€ au 31 mars 2009, représentant les variations de juste valeur relatives à la partie inefficace de la couverture de flux de trésorerie.

La juste valeur des instruments dérivés désignés en tant que couverture de flux de trésorerie s'élevait à 15 811k€ (juste valeur négative) au 31 mars 2010 pour 26 758k€ (juste valeur positive) au 31 mars 2009.

Note 3. Actifs financiers disponibles à la vente

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Titres à revenu fixe		
Effets publics et valeurs assimilés	622 113	132 455
Obligations et titres assimilés	437 671	370 788
Titres de créances négociables et titres assimilés	691 930	1 380 198
Sous-total des titres à revenu fixe	1 751 714	1 883 441
<i>dont titres cotés</i>	1 510 016	1 644 708
<i>dont titres non cotés</i>	241 698	238 733
Intérêts courus	37 196	25 788
Sous-total des titres à revenu fixe	1 788 910	1 909 229
Pertes de valeur	(99 498)	(64 007)
TOTAL DES TITRES À REVENU FIXE	1 689 412	1 845 222
Titres à revenu variable		
Titres de participation et autres titres détenus à long terme	239 798	248 165
Autres actions et titres à revenu variable	245 091	222 288
Sous-total des titres à revenu variable	484 888	470 453
<i>dont titres cotés</i>	127 854	148 699
<i>dont titres non cotés</i>	357 034	321 754
Pertes de valeur	(57 329)	(54 247)
TOTAL DES TITRES À REVENU VARIABLE	427 559	416 206
TOTAL ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	2 116 971	2 261 428

Mouvements sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
À L'OUVERTURE	2 261 428	3 665 980
Acquisitions	3 879 894	526 255
Entrée de périmètre	-	-
Cessions/remboursements	(4 111 228)	(1 228 616)
Reclassements et variations de périmètre	(22 806)	(454 139)
Gains et pertes sur variation de juste valeur	120 423	(208 836)
Pertes de valeur	(50 332)	(56 079)
Différences de change	39 592	16 863
À LA CLÔTURE	2 116 971	2 261 428

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.

Ce reclassement n'a eu aucune incidence sur le compte de résultat de la période.

À la date du reclassement et au 31 mars 2010, 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 01/04/2008 et le 01/07/2008	15 250
Écarts 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	(16 838)
Cessions ou remboursements	(167 558)
Écarts de conversion et autres mouvements	48 452
Coût amorti au 31/03/2010 des prêts et créances reclassés	301 632

Juste valeur au 01/04/2009 des actifs financiers reclassés en prêts et créances au coût amorti	282 625
Cessions ou remboursements	(84 772)
Variations de juste valeur des actifs financiers reclassés entre le 01/04/2009 et le 31/03/2010	74 337
Autres mouvements	8 082
Juste valeur au 31/03/2010 des actifs financiers reclassés en prêts et créances	280 272

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

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Produit d'intérêts	5 194	6 305
Pertes de valeur	(6 835)	(10 003)
Autres gains et pertes	(2 954)	-
TOTAL	(4 595)	(3 698)

Note 4. Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	619 255	579 201
Comptes et prêts à terme	947 719	1 125 906
Titres et valeurs reçus en pension	-	-
Prêts subordonnés	-	-
Total	1 566 974	1 705 107
Intérêts courus	7 702	3 419
Prêts et créances sur les établissements de crédit - Brut	1 574 676	1 708 526
Dépréciations des prêts et créances sur les établissements de crédits	-	-
À LA CLÔTURE	1 574 676	1 708 526

Note 5. Prêts et créances sur la clientèle

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Comptes ordinaires débiteurs	3 417	12 298
Prêts à la clientèle de détail	446 415	491 394
Prêts à la clientèle corporate	1 467 081	1 830 896
Titres et valeurs reçus en pension	-	-
Prêts subordonnés	-	-
Total	1 916 913	2 334 588
Intérêts courus	4 370	13 570
Prêts et créances sur la clientèle - Brut	1 921 283	2 348 158
Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle	(134 551)	(102 182)
À LA CLÔTURE	1 786 732	2 245 976

Dépréciation des prêts et créances

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010			31/03/2009		
	Dépréciations spécifiques	Dépréciations collectives	TOTAL	Dépréciations spécifiques	Dépréciations collectives	TOTAL
Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle	(85 989)	(48 562)	(134 551)	(67 110)	(35 072)	(102 182)

L'ensemble des pertes avérées sur le portefeuille de prêts et créances a fait l'objet d'une dépréciation sur une base individuelle complétée par la constatation d'une dépréciation collective de 13,5m€ sur la période.

Les prêts et créances sur la clientèle comprennent des redevances de location-financement à recevoir :

<i>Chiffres en k€</i>	Redevances à recevoir	Part d'intérêts non comptabilisés	Valeur actuelle des financements de crédit-bail
Moins d'1 an	41 834	(6 841)	34 993
Entre 1 an et 5 ans	65 777	(11 424)	54 353
Plus de 5 ans	1 238	(257)	981
TOTAL AU 31/03/2010	108 849	(18 522)	90 327

Note 6. Comptes de régularisation et actifs divers

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Dépôts de garantie versés	914	553
Comptes de règlement débiteurs sur opérations sur titres	-	-
Autres débiteurs	50 465	167 708
Actifs divers	51 379	168 261
Dividendes à recevoir	-	-
Charges constatées d'avance	9 836	10 202
Produits à recevoir	184 007	47 937
Comptes de régularisation	193 843	58 139
À LA CLÔTURE	245 222	226 400

Note 7. Participations dans les entreprises mises en équivalence

<i>Chiffres en k€</i>	Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite)	Continuation Investment NV	Centrum Luxembourg	Rivoli Participation	Comepar	JRAC Proprietary Investments	Joint-ventures entre CBV et Rothschild & Cie Banque	Rothschild & Cie Banque	Rothschild Europe BV	Autres	TOTAL
Au 31/03/2008	10 381	2 456	152	1 648	-	-	5 936	71 070	34 841	14 190	140 674
<i>Dont survaleurs</i>	1 267	-	-	-	915	-	-	-	-	-	2 182
<i>Dont dépréciation des survaleurs</i>	-	-	-	-	(915)	-	-	-	-	-	(915)
Résultat exercice 2008/2009	2 484	1 071	-	279	-	-	1 058	11 404	10 677	(1 306)	25 667
Mouvements de périmètre	-	-	(152)	-	-	-	-	-	-	-	(152)
Variation de l'écart de conversion	(563)	192	-	-	-	-	(163)	1 478	(637)	(1 504)	(1 197)
Distribution de dividendes	(529)	(979)	-	(2 144)	-	-	(9 776)	(11 880)	(19 934)	(158)	(45 400)
Ajustements de juste valeur	-	(980)	-	-	-	-	-	-	-	(143)	(1 123)
Effet des acquisitions et des cessions sur les intérêts minoritaires	-	-	-	(58)	-	-	5 496	-	-	5 893	11 331
Autres	91	320	-	275	-	-	(3)	(14)	102	36	807
Provisions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 31/03/2009	11 864	2 080	-	-	-	-	2 548	72 058	25 049	17 008	130 607
<i>Dont survaleurs</i>	1 267	-	-	-	915	-	-	-	-	-	2 182
<i>Dont dépréciation des survaleurs</i>	-	-	-	-	(915)	-	-	-	-	-	(915)
Résultat exercice 2009/2010	2 087	322	-	-	-	(1 128)	5 714	7 784	-	857	15 636
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	16 958	-	-	(25 049)	399	(7 692)
Variation de l'écart de conversion	-	135	-	-	-	(342)	52	200	-	(142)	(97)
Distribution de dividendes	(32)	-	-	-	-	(76)	(713)	(8 067)	-	(563)	(9 451)
Ajustements de juste valeur	-	40	-	-	-	-	-	-	-	190	230
Effet des acquisitions et des cessions sur les intérêts minoritaires	(896)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(896)
Autres	(9)	19	-	-	-	-	2	8	-	411	431
Provisions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AU 31/03/2010	13 014	2 596	-	-	-	15 412	7 603	71 983	-	18 160	128 768
<i>dont survaleurs</i>	1 267	-	-	-	915	-	-	-	-	-	2 182
<i>dont dépréciation des survaleurs</i>	-	-	-	-	(915)	-	-	-	-	-	(915)

Données relatives aux entreprises mises en équivalence

<i>Chiffres en k€</i>	Total du bilan	Produit net bancaire ou chiffre d'affaires	Résultat net
Les Domaines Barons de Rothschild (sous-groupe consolidé)	163 104	78 661	7 907
Continuation Investments NV	6 834	(406)	847
Rivoli Participation (sous-groupe consolidé)	12 428	10 982	1 252
Comepar (sous-groupe consolidé)	25 079	8 287	(658)
Joint-ventures entre NMR et Rothschild & Cie Banque (données agrégées)	30 000	32 106	11 429
Rothschild & Cie Banque (sous-groupe consolidé)	819 222	248 946	70 120
JRAC Proprietary Investments	42 702	275	(3 127)

Note 8. Immobilisations corporelles

<i>Chiffres en k€</i>	01/04/2009	Acquisitions	Cessions	Mises au rebut	Changement de méthode de consolidation	Variations de périmètre de la période	Dotations aux amortissements	Différence de change	Autres variations	31/03/2010
Terrains et constructions	150 622	873	1	(75)	2 216	-	-	6 323	(4)	159 956
Actifs de location simple	9 185	3 500	(1 666)	-	-	-	-	369	-	11 389
Autres immobilisations corporelles	105 399	67 777	(1 418)	(2 161)	5 332	37	-	5 395	(7)	180 353
Total immobilisations corporelles brutes	265 206	72 150	(3 083)	(2 236)	7 548	37	-	12 087	(11)	351 698
Amortissements constructions	(64 392)	-	-	-	(888)	-	(4 832)	(2 348)	(3)	(72 463)
Amortissements immobilisations données en location simple	(4 656)	-	1 464	-	-	-	(1 835)	(188)	-	(5 214)
Amortissements autres immobilisations corporelles	(53 803)	-	1 276	2 174	(3 012)	-	(7 518)	(2 669)	(44)	(63 595)
Total amortissements et dépréciations	(122 851)	-	2 740	2 174	(3 900)	-	(14 185)	(5 205)	(47)	(141 272)
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES	142 355	72 150	(342)	(62)	3 648	37	(14 185)	6 882	(58)	210 425

Note 9. Immobilisations incorporelles

<i>Chiffres en k€</i>	01/04/2009	Acquisitions	Cessions	Mises au rebut	Changement de méthode de consolidation	Variations de périmètre de la période	Dotations aux amortissements	Différence de change	Autres variations	31/03/2010
Immobilisations incorporelles brutes	188 075	67	(1)	(295)	(82)	-	-	377	-	188 140
Amortissements des immobilisations incorporelles	(14 031)	-	1	295	70	-	(3 866)	(215)	(7)	(17 752)
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES NETTES	174 044	67	-	-	(12)	-	(3 866)	162	(7)	170 388

Note 10. Écarts d'acquisition

Le Groupe a réalisé au 31 mars 2010 un test annuel de dépréciation des unités génératrices de trésorerie auxquelles a été affecté l'écart d'acquisition dégagé à l'occasion de la prise de contrôle majoritaire de Concordia BV le 21 novembre 2007. Deux unités génératrices de trésorerie ont été retenues pour l'affectation de cet écart d'acquisition : Rothschilds Continuation Holdings AG (« RCH ») et Rothschild & Cie Banque (« RCB »).

La valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie a été calculée selon une approche multi-critères : multiples boursiers, multiples de transaction, actualisation des flux de trésorerie prévisionnels pour RCH, et pour RCB, une valorisation externe et indépendante basée sur une approche multi-critères.

Les flux de trésorerie utilisés pour les calculs de *discounted cash flows* correspondent aux résultats nets consolidés après impôts et ont été déterminés sur la base d'un plan d'affaires élaboré à partir des budgets prévisionnels pour les six années à venir.

Au 31 mars 2010 la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie étant supérieure à la valeur comptable, le Groupe n'a pas comptabilisé de dépréciation sur l'écart d'acquisition de Concordia BV.

Note 11. Dettes envers les établissements de crédit

Chiffres en k€	31/03/2010	31/03/2009
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	132 748	178 102
Comptes et emprunts à terme	361 807	485 863
Titres et valeurs donnés en pension	233 893	898 559
Dettes envers les établissements de crédit	728 448	1 562 524
Intérêts courus	8 444	8 157
À LA CLÔTURE	736 892	1 570 681

Note 12. Dettes envers la clientèle

Chiffres en k€	31/03/2010	31/03/2009
Dettes envers la clientèle à vue	1 762 298	1 275 012
Dettes envers la clientèle à terme	2 185 037	1 736 205
Titres et valeurs donnés en pension	-	-
Dettes envers la clientèle	3 947 335	3 011 217
Intérêts courus	12 739	4 719
À LA CLÔTURE	3 960 074	3 015 936

Note 13. Dettes représentées par un titre

Chiffres en k€	31/03/2010	31/03/2009
Titres de créances négociables à court terme	100 000	292 791
Titres de créances négociables à moyen terme	424 708	772 579
Dettes émises à long terme et emprunts obligataires	-	-
Dettes représentées par un titre	524 708	1 065 370
Intérêts courus	4 757	5 101
À LA CLÔTURE	529 465	1 070 471

Les titres de créances émis à moyen terme l'ont été sous la forme d'un programme d'émission d'*Euro Medium Term Notes* au Royaume-Uni. Ces titres ont été émis à un taux d'intérêt variable et ont des maturités résiduelles comprises entre 1 et 18 mois au

31 mars 2010. Les titres de créance négociables à court terme sont des certificats de dépôt qui sont émis à taux fixe et ont une maturité de 4 mois au 31 mars 2010.

Note 14. Comptes de régularisation et passifs divers

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres	3 518	-
Créditeurs divers financiers	39 008	21 243
Autres créditeurs	123 441	105 847
Passifs divers	165 967	127 090
Charges à payer au personnel	439 157	358 793
Charges à payer et produits constatés d'avance	66 168	55 859
Comptes de régularisation	505 325	414 652
À LA CLÔTURE	671 292	541 742

Note 15. Provisions

<i>Chiffres en k€</i>	01/04/2009	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Changement de méthode de consolidation	Actualisation	Différence de change	Autres variations	31/03/2010
Provisions pour risques de contrepartie	156	-	(56)	-	-	(18)	-	83
Provisions pour litiges	436	-	-	-	-	22	-	458
Provisions pour immeubles vacants	7 994	459	-	-	-	320	-	8 773
Provisions pour réaménagement d'immeubles	10 170	-	-	-	585	407	-	11 162
Provisions pour indemnités de départ en retraite	74 381	-	(2 214)	-	-	-	75 748	147 915
Autres provisions	-	-	-	35	-	-	36	71
TOTAL DES PROVISIONS	93 137	459	(2 270)	35	585	730	75 784	168 462

Les provisions pour immeubles vacants se rapportent à des frais encourus sur certains immeubles loués par le Groupe et qui demeurent inoccupés durant une partie du bail. Ces locations expirent en 2018.

Les provisions pour réaménagement d'immeubles représentent la valeur actuelle des coûts de remise en état de certains immeubles loués par le Groupe. Ces locations expirent en 2011 et en 2018.

Note 16. Dettes subordonnées

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Actions privilégiées remboursables - Nominal 100 000€	-	110
Dettes subordonnées à durée déterminée à taux variable - échéance 2015 (45m\$)	29 602	30 150
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable - (150m€)	-	128 557
Dettes subordonnées	29 602	158 817
Intérêts courus	43	1 028
À LA CLÔTURE	29 645	159 845

Dettes subordonnées à durée indéterminée

La norme IAS 32 exige la comptabilisation des instruments financiers comme instruments de capitaux propres lorsqu'il n'y a pas d'obligation contractuelle de rembourser le capital ou de payer des intérêts. Lorsqu'il s'agit d'instruments de dette subordonnée à durée indéterminée, il n'y a pas d'obligation contractuelle de rembourser le capital. De plus, les termes de ces instruments autorisent à renoncer aux paiements d'intérêts à moins que l'émetteur ait payé un dividende dans les 6 mois qui précèdent. Le paiement de dividendes sur des actions ordinaires n'est pas suffisant pour comptabiliser ces instruments en dettes dès lors que le Groupe contrôle le paiement des dividendes sur actions ordinaires. A contrario, les titres subordonnés à durée indéterminée émis par le Groupe et intégrant des clauses discrétionnaires relatives au paiement des intérêts sont qualifiés d'instruments de capitaux propres et les intérêts qui s'y rapportent sont inscrits en intérêts minoritaires au compte de résultat.

Après le reclassement en capitaux propres en mai 2009 de l'emprunt de 150m€ à durée indéterminée, ce poste ne compte plus désormais qu'un emprunt subordonné de 45m\$ à échéance 2015.

L'emprunt subordonné de 150m€ se trouvait associé à un « linker » (prenant ici la forme d'une clause juridique de rémunération obligatoire intégrée à des actions de préférence) au même titre que la dette subordonnée de 200m\$ qui a fait l'objet d'un reclassement lors de l'exercice précédent. L'annulation de ce linker et la conversion des actions de préférence associées en actions ordinaires a rendu caduque, de fait, l'obligation statutaire que le Groupe avait de verser des intérêts sur cette dette subordonnée et entraîné le reclassement en capitaux propres de cet emprunt dans les intérêts minoritaires. Lors de ce reclassement, la différence entre la valeur nette comptable de la dette éteinte 128,6m€ et la juste valeur du titre de capital ainsi créé (56,3m€) a été enregistrée au compte de résultat en tant que « Produits des autres activités ».

Note 17. Dépréciations

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

<i>Chiffres en k€</i>	01/04/2009	Dotations de l'exercice	Reprises disponibles	Reprises utilisées	Différence de change et autres variations	31/03/2010
Prêts et créances sur la clientèle	(102 182)	(63 322)	3 591	36 588	(9 226)	(134 551)
Actifs financiers disponibles à la vente	(118 254)	(54 510)	5 160	-	10 777	(156 827)
Autres actifs	(7 919)	(4 507)	2 511	1 296	(2 101)	(10 720)
TOTAL	(228 355)	(122 339)	11 262	37 884	(550)	(302 098)

Note 18. 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 le compte d'impôts différés sont les suivants :

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Actifs d'impôts différés en début de période	110 993	80 344
Passifs d'impôts différés en début de période	49 796	57 109
Solde net d'impôts différés en début de période	61 197	23 235
Enregistré au compte de résultat		
Charge d'impôts différés au compte de résultat	(5 303)	2 598
Enregistré en capitaux propres		
Au titre des engagements sur départs en retraite	23 336	19 351
Actifs financiers disponibles à la vente	(14 409)	27 173
Couverture de flux de trésorerie	(923)	1 059
Incidence des variations de périmètre	2 834	-
Paiement/Remboursement	(161)	-
Différences de conversion	3 579	(14 035)
Autres	3 103	1 816
SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS EN FIN DE PÉRIODE	73 253	61 197
ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS EN FIN DE PÉRIODE	127 622	110 993
PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS EN FIN DE PÉRIODE	54 369	49 796

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

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Amortissements dérogatoires	12 136	11 294
Charges à payer au personnel	52 325	46 289
Indemnités de départ en retraite	31 497	10 227
Actifs financiers disponibles à la vente	20 857	29 072
Couverture de flux de trésorerie	593	1 063
Déficits fiscaux reportables	5 723	-
Provisions	2 503	6 949
Autres différences temporelles	1 988	6 099
ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS EN FIN DE PÉRIODE	127 622	110 993

Au 31 mars 2010, NMR, la principale filiale bancaire du Groupe a enregistré des impôts différés actifs correspondant à des déficits fiscaux reportables.

À la clôture de l'exercice, le groupe Paris Orléans a évalué comme probable l'utilisation de ces déficits. Des projections de résultats de

cette filiale ont été établies en avril 2010 qui tiennent compte des prévisions de chiffre d'affaires les plus récentes ; celles-ci montrent que les activités de NMR devraient générer des résultats taxables permettant d'absorber ses déficits reportables sur un horizon de 6 ans.

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Indemnités de départ en retraite	(23)	(807)
Actifs financiers disponibles à la vente	21 159	24 967
Autres différences temporelles	33 233	25 636
PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS EN FIN DE PÉRIODE	54 369	49 796

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>	31/03/2010	31/03/2009
Amortissements dérogatoires	(244)	(2 516)
Indemnités de départ en retraite	(6 005)	14 142
Dépréciation de créances	4 386	(5 070)
Variations de déficits reportables	2 216	-
Charges à payer au personnel	6 558	(10 363)
Variation provision pour impôts différés	(13 767)	-
Actifs financiers disponibles à la vente	(596)	1 297
Autres différences temporelles	12 755	(88)
CHARGES D'IMPÔTS DIFFÉRÉS FIGURANT AU COMPTE DE RÉSULTAT	5 303	(2 598)

Note 19. Actifs non courants destinés à être cédés et dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés

Il demeure au 31 mars 2010 un certain nombre d'actifs et de passifs résiduels se rapportant aux activités australiennes ne faisant pas partie des activités stratégiques du Groupe et qui répondent à la définition donnée par IFRS 5 des actifs et dettes

liés aux actifs non courants destinés à être cédés. La cession de ces actifs et des dettes qui s'y rapportent est toujours en cours de négociation et les variations de l'exercice se rapportent à des variations de change.

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4 121	3 960
Actifs d'impôts différés	612	620
Comptes de régularisation et autres actifs	50 343	37 940
ACTIFS NON COURANTS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS À LA CLÔTURE	55 076	42 520
Dettes envers les établissements de crédit	39 950	30 915
Comptes de régularisation et passifs divers	163	150
DETTES LIÉES AUX ACTIFS NON COURANTS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS À LA CLÔTURE	40 113	31 065

VI. Notes sur le compte de résultat

Note 20. Marge d'intérêts

Intérêts et produits assimilés

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	13 203	84 862
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	85 559	171 116
Produits d'intérêts sur instruments financiers disponibles à la vente	44 252	120 040
Produits d'intérêts sur dérivés	18 388	61 447
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	2 628	3 803
TOTAL	164 030	441 268

Au 31 mars 2010, les produits d'intérêts comprennent 7 964k€ d'intérêts courus relatifs à des actifs dépréciés contre 2 658k€ l'exercice précédent.

Intérêts et charges assimilés

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(18 601)	(112 885)
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(29 418)	(83 833)
Charges d'intérêts sur dettes représentées par un titre	(22 135)	(67 639)
Charges d'intérêts sur dettes subordonnées et convertibles	(422)	(10 150)
Charges d'intérêts sur dérivés de couverture	(22 757)	(51 560)
Autres charges d'intérêts	(8 002)	(3 877)
TOTAL	(101 335)	(329 944)

Note 21. Produits nets de commissions

Produits de commissions

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Produits de commissions sur prestations de conseil et de services	545 106	430 743
Produits de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	108 090	99 809
Produits de commissions sur opérations de crédit	5 137	7 280
Autres produits de commissions	42 145	38 335
TOTAL	700 478	576 167

Les produits de commissions comprennent 129,2m€ relatifs à l'activité du sous-groupe Rothschild Europe BV au 31 mars 2010.

Charges de commissions

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Charges de commissions sur prestations de conseil et de services	(267)	(145)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	(1 392)	(2 857)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(1 857)	(1 530)
Autres charges de commissions	(7 190)	(6 300)
TOTAL	(10 706)	(10 832)

Note 22. Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Résultat net sur instruments de taux d'intérêts et dérivés liés - transaction	2 371	(1 338)
Résultat net sur instruments de capitaux propres et dérivés liés - transaction	(1 723)	2 078
Résultat net sur opérations de change	11 241	32 053
Résultat net sur autres opérations de transaction	25 619	(28 158)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers non couverts à la juste valeur par résultat	(1 693)	(620)
Résultat net sur instruments financiers de couverture	(284)	73
TOTAL	35 531	4 088

Le résultat net sur autres opérations de transaction comprend un gain de 24 701k€ au 31 mars 2010 à comparer à une perte de 28 723k€ au 31 mars 2009, se rapportant aux variations de juste valeur sur l'exercice des dérivés de crédit incorporés aux CDOs (*Collateralised debt obligations*) détenus dans le portefeuille d'actifs financiers disponibles à la vente. Les CDOs sont des titres à revenus fixes considérés comme des instruments hybrides se décomposant en un contrat hôte (la partie dette de l'instrument) et un dérivé incorporé qui prend la forme d'un dérivé de crédit et dont les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat.

Outre les résultats relatifs aux dérivés incorporés, les gains ou pertes sur instruments financiers à la juste valeur par résultat enregistrent la variation de juste valeur (hors intérêts courus

d'instruments financiers soit détenus dans le cadre d'une activité de portefeuille de transaction, soit désignés comme évalués à la juste valeur par résultat sur option.

Ils comprennent également les gains et pertes nés des opérations de couverture, les gains ou pertes de change ainsi que les gains ou pertes issus de l'inefficacité des instruments de couverture.

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Augmentation de juste valeur des instruments de couverture	10 381	12 995
Baisse de juste valeur des instruments couverts	10 655	12 768

Note 23. Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Résultat net sur cessions de titres détenus à long terme	1 844	2 500
Pertes de valeur sur titres détenus à long terme	(5 571)	(195)
Résultat net sur cessions d'autres actifs financiers disponibles à la vente	3 291	10 716
Pertes de valeur des autres actifs financiers disponibles à la vente	(6 620)	(24 787)
Dividendes sur actifs financiers disponibles à la vente	13 626	21 721
TOTAL	6 570	9 955

Note 24. Produits et charges des autres activités

Produits des autres activités

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Produits sur reclassement de dettes subordonnées	68 698	54 225
Produits sur opérations de location simple	11 794	13 548
Autres produits	2 195	981
TOTAL	82 687	68 754

Lors du reclassement de la dette subordonnée de 150m€ en intérêts minoritaires, la différence entre la valeur nette comptable de la dette éteinte (128,6m€) et la juste valeur du titre de capital

ainsi créé (56,3m€) a été enregistrée au compte de résultat pour un montant de 68,7m€ après prise en compte des variations de change de ce produit sur la période.

Charges des autres activités

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Charges sur immeubles de placement	(3)	(2)
Charges sur opérations de location simple	(1 834)	(1 957)
Autres charges	(3 740)	(4 659)
TOTAL	(5 577)	(6 618)

Note 25. Charges générales d'exploitation

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Charges de personnel	(547 249)	(449 942)
Autres charges administratives	(127 860)	(126 654)
TOTAL	(675 109)	(576 596)

Le sous-groupe Rothschild Europe BV, consolidé par intégration globale pour la première fois, contribue pour 68,8m€ aux charges de personnel et pour 15,8m€ aux autres charges administratives de l'exercice.

L'effectif du Groupe s'élevait à 2 191 personnes au 31 mars 2010 contre 1 954 personnes au 31 mars 2009.

Note 26. Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Dotations aux amortissements		
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	(3 866)	(5 530)
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	(12 351)	(12 342)
Dépréciations		
Dotations et reprises de dépréciations sur immobilisations incorporelles	-	-
Dotations et reprises de dépréciations sur immobilisations corporelles	-	-
TOTAL	(16 217)	(17 872)

Note 27. Coût du risque

<i>Chiffres en k€</i>	Dépréciations	Reprises de dépréciations	Créances irrécouvrables	Recouvrement de créances	2009/2010	2008/2009
Prêts et créances	(63 322)	40 179	(36 588)	220	(59 511)	(78 242)
Titres à revenu fixe	(41 037)	5 273	(5 132)	-	(40 896)	(58 825)
Autres	(4 509)	3 807	(3 206)	-	(3 908)	(2 898)
TOTAL	(108 868)	49 259	(44 926)	220	(104 315)	(139 965)

Note 28. Gains ou pertes nets sur autres actifs

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Plus et moins-values de cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	57	(709)
Résultat de cession de titres consolidés	(1 983)	55 480
TOTAL	(1 926)	54 771

Note 29. Impôt sur le bénéfice

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>	2009/2010	2008/2009
Charge d'impôts de la période	(6 943)	17 649
Ajustements sur impôts de l'année précédente	(272)	7 779
Impositions à l'étranger	-	-
Effets des conventions de non double imposition	-	-
Déficits fiscaux reportables	-	-
Retenues à la source irrécouvrables	1 047	746
Autres	(305)	(784)
TOTAL	(6 473)	25 390

Impôts différés

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Différences temporelles	2 157	5 826
Déficits fiscaux reportables	-	(85)
Changement de taux d'imposition	-	23
Ajustements sur impôts de l'année précédente	3 340	(8 362)
Autres	(195)	-
TOTAL	5 302	(2 598)

Rationalisation de la charge d'impôt

<i>Chiffres en k€</i>	Base	IS au taux de 33 1/3 %
Résultat net d'ensemble	90 919	
Retraitements		
Résultat des sociétés mises en équivalence	(15 636)	
Impôt sur les sociétés	(1 171)	
Résultat des sociétés intégrées avant impôt sur les sociétés	74 112	24 702
Retraitements de consolidation (impôts différés, ajustements de juste valeur, reprises et dotations aux dépréciations, autres)		666
Déficits reportables		(10 691)
Différences de taux (Contribution sociale sur les bénéfices, plus-values à long terme, SCR, impôt américain)		(4 588)
Différences permanentes		(17 815)
Différences temporelles et autres		6 555
Impôt sur les sociétés consolidées		(1 171)
Taux d'imposition réel		
Résultat net part du Groupe	25 655	
Résultat net part des minoritaires	65 264	
Impôt sur les sociétés	(1 171)	
RÉSULTAT TOTAL BRUT	89 748	
Taux d'imposition effectif	(1,30 %)	

Au cours de l'exercice 2008/2009, le taux d'imposition réel du Groupe était de 23,06 %.

Note 30. Engagements donnés et reçus

Engagements donnés

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Engagements de financement	128 026	147 303
Engagements en faveur d'établissements de crédit	-	-
Engagements en faveur de la clientèle	128 026	147 303
Engagements de garantie	806 700	1 471 064
Engagements d'ordre d'établissements de crédit	771 260	1 411 973
Engagements d'ordre de la clientèle	35 440	59 091
Autres engagements donnés	120 060	77 574
Engagements de souscrire des titres	36 483	39 341
Autres engagements donnés	83 577	38 233

Engagements reçus

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010	31/03/2009
Engagements de financement	81 545	47 450
Engagements reçus d'établissements de crédit	81 545	47 450
Engagements reçus de la clientèle	-	-
Engagements de garantie	186 643	154 834
Engagements reçus d'établissements de crédit	-	2 291
Engagements reçus de la clientèle	186 643	152 543
Autres engagements reçus	10 456	10 484
Autres engagements reçus	10 456	10 484

Le Groupe a mis en place dans certaines entités un système de rémunérations différées. Au 31 mars 2010, les autres engagements donnés comprennent à ce titre 46,8m€ contre 28,7m€ au 31 mars 2009 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.

Il peut arriver que le Groupe soit impliqué dans des procédures judiciaires à l'occasion de l'exercice de ses activités. Sur la base des informations disponibles, il n'y a pas de procédures judiciaires en cours susceptibles d'affecter sensiblement la situation financière du Groupe.

Engagements de location-financement

Le Groupe a contracté des engagements de location financière pour des locaux utilisés en priorité par le Groupe. Ces contrats de location financière de nature immobilière comprennent des options de rachat et des clauses d'indexation classiques pour la location de bureaux.

<i>Chiffres en k€</i>	31/03/2010		31/03/2009	
	Terrains et constructions	Autres	Terrains et constructions	Autres
Moins d'1 an	20 990	598	17 059	71
Entre 1 et 5 ans	57 877	420	54 142	157
Plus de 5 ans	28 190	-	32 392	-
TOTAL	107 057	1 018	103 593	228

Note 31. Résultat par action

Au 31 mars 2010, le capital social de la société Paris Orléans comptait 31 459 323 actions et 485 230 certificats d'investissement d'un montant de 2€ de nominal.

À la clôture de l'exercice, les détentions d'actions par des sociétés du Groupe sur des sociétés consolidées ou sur Paris Orléans ont amené l'entreprise consolidante à retenir un pourcentage d'intérêts sur elle-même de 97,55 %.

Ces détentions étaient les suivantes :

- détention de 3,47 % de RCH (Rothschilds Continuation Holdings AG) par ESOP (ESOP Services AG) ;
- détention de 8,95 % de RHAG (Rothschild Holding AG) sur RCAG (Rothschild Concordia AG) ;
- détention de 5,63 % de NMR (NM Rothschild & Sons Limited) sur Paris Orléans ;
- enfin, la détention de 2,85 % de Paris Orléans sur elle-même notamment au travers de 241 450 titres affectés à la mise en œuvre d'un contrat de liquidité afin de favoriser la liquidité des transactions,

la régularité des cotations du titre de l'émetteur et d'éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché.

Après retraitements liés aux titres d'auto-contrôle, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période s'élevait à 29 078 940 actions.

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période. Étant donné l'absence de produits pouvant avoir à terme un effet dilutif sur le capital de Paris Orléans (bons de souscription...), le résultat par action dilué est le même que le résultat par action.

Le résultat net par action (part du Groupe) de l'exercice clos le 31 mars 2010 s'élève à 0,88€ contre 1,61€ au titre de l'exercice précédent. En l'absence de résultat sur activités cédées ou abandonnées, le résultat par action des seules activités poursuivies est le même que le résultat par action.

Note 32. Parties liées

<i>Chiffres en k€</i>	2010		2009
	Entreprises mises en équivalence	Autres parties liées	Entreprises mises en équivalence
Actif			
Prêts et avances sur les établissements de crédit	15	-	8 395
Prêts et avances sur la clientèle	-	-	669
Actifs divers	1 790	19 891	31 933
TOTAL	1 805	19 891	40 997
Passif			
Dettes envers les établissements de crédit	-	-	1 195
Dettes envers la clientèle	16 549	-	-
Dettes représentées par un titre	-	-	-
Passifs divers	2 710	102	5 774
TOTAL	19 259	102	6 969
Engagement de financement et de garantie			
Engagements de financement donnés	-	-	-
Engagements de garantie donnés	-	-	-
Engagements de financement reçus	-	-	-
Engagements de garantie reçus	-	-	-
Éléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées			
Intérêts reçus	-	-	584
Intérêts versés	-	-	(299)
Commissions reçues	-	-	1 008
Commissions versées	-	-	(104)
Autres produits	31	7	2 990
TOTAL	31	7	4 179
Autres charges	(1 055)	(430)	(7 437)
TOTAL	(1 055)	(430)	(7 437)

Note 33. Honoraires des Commissaires aux comptes

	Cailliau Dedouit et Associés				KPMG Audit			
	2009/2010		2008/2009		2009/2010		2008/2009	
	En €	En %	En €	En %	En €	En %	En €	En %
Audit								
• Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
- Paris Orléans (société mère)	339 120	78 %	651 575	91 %	339 850	9 %	633 593	20 %
- Filiales intégrées globalement	58 230	14 %	51 175	7 %	2 494 116	70 %	2 030 673	65 %
• Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes								
- Filiales intégrées globalement	34 996	8 %	11 959	2 %	8 129	-	42 611	2 %
- Paris Orléans (société mère)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	432 346	100 %	714 709	100 %	2 842 095	79 %	2 706 877	87 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
• Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	557 000	16 %	265 189	8 %
• Autres	-	-	-	-	182 000	5 %	143 652	5 %
Sous-total	-	-	-	-	739 000	21 %	408 841	13 %
TOTAL	432 346	100 %	714 709	100 %	3 581 095	100 %	3 115 718	100 %

Note 34. Rémunérations des organes de Direction

Pour l'ensemble du Groupe (société Paris Orléans, sociétés contrôlées par la Société ou la contrôlant), les membres du Directoire et du Conseil de surveillance ont perçu globalement, au cours de l'exercice 2009/2010, les montants ci-après au titre de :

• Rémunérations fixes	591,6k€
• Rémunérations variables	1 117,8k€
• Jetons de présence	43,7k€
• Avantages en nature	11,1k€
Total avantages à court terme	1 764,2k€

Par ailleurs, dans le cadre des engagements de retraite et assimilés (Note 35), Paris Orléans n'a plus de capital à constituer au bénéfice de certains mandataires sociaux relatif au régime de retraite supplémentaire des cadres.

Aucun avantage postérieur à l'emploi vis-à-vis des organes de Direction ne demeure à la clôture de l'exercice.

Aucun autre avantage à long terme n'a été consenti aux organes de Direction sur la période.

Les dirigeants n'ont pas bénéficié de paiements en actions au titre de l'exercice 2009/2010.

Note 35. Paiements fondés sur des actions

Le Groupe compte deux plans de paiement basés sur des actions.

Plan de souscription d'actions du personnel (ESOP)

Le sous-groupe RCH a conclu un plan de stock-option pour le personnel (« ESOP ») dont il assure l'administration. Pour l'adoption des normes IFRS, le Groupe a opté pour la dispense prévue par IFRS 1, en vertu de laquelle les dispositions d'IFRS 2 n'ont pas été appliquées aux plans de stock-option en cours.

Certains salariés du Groupe détiennent des options sur 8 410 actions de RCH, qui ont été accordées entre 1995 et 2002. Les options sont exerçables après une durée de détention de 3 ans. Une valorisation des actions sous-jacentes est effectuée par un professionnel indépendant chaque année. Les options peuvent être exercées durant les trois mois qui suivent cette valorisation. Les options ont une durée de vie contractuelle de 13 ans.

Mouvements ayant affecté les options de souscription au cours de l'exercice

	2010		2009	
	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré en CHF	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré en CHF
À L'OUVERTURE	8 410	1 350	8 410	1 350
Déchéance du terme	-	-	-	-
Arrivées à expiration	-	-	-	-
Annulées	-	-	-	-
Exercées	-	-	-	-
À LA CLÔTURE	8 410	1 350	8 410	1 350
Exerçables au 31 mars	8 410	1 350	8 410	1 350

Encours d'options de souscription d'actions au 31 mars

Prix d'exercice en CHF	2010		2009	
	Nombre d'options en cours	Durée de vie moyenne contractuelle (en années)	Nombre d'options en cours	Durée de vie moyenne contractuelle (en années)
501 - 750	-	-	-	-
751 - 1 000	-	-	-	-
1 001 - 1 250	3 160	3,1	3 160	4,1
1 251 - 1 500	5 250	2,6	5 250	3,6
TOTAL/MOYENNE	8 410	2,8	8 410	3,8

Plan d'actionnariat des associés (PSP)

Au cours de l'exercice 2006/2007, le sous-groupe RCH a mis en place un plan d'actionnariat des associés, administré par RCH. Au titre de ce plan, certains membres du personnel ont acheté des actions RCH. L'éventuelle différence entre le prix d'achat et la valeur de marché est comptabilisée au compte de résultat.

Les salariés ont acheté les actions en partie en numéraire et en partie par une avance sans intérêts consentie par RCH. Les salariés ont l'obligation d'utiliser en priorité le produit de la vente de leurs actions pour le remboursement du prêt. Selon le règlement du plan, ils doivent normalement vendre leurs actions lorsqu'ils quittent le Groupe, ou bien après un délai de détention de 3 ans, s'ils restent au sein du Groupe. Les prêts ont une caractéristique

appelée « plancher » : si le produit de la vente des actions est insuffisant pour rembourser le prêt, le solde résiduel du prêt sera à la charge du Groupe. Bien que les risques et les avantages de la détention d'actions RCH reviennent aux salariés, l'accord de prêts « plancher » est un avantage pour les salariés, qui, en vertu d'IFRS 2, a les caractéristiques d'un accord de rémunération dont le paiement, réglé en trésorerie, est fondé sur des actions. L'évaluation de la juste valeur des prêts « plancher » a été réalisée grâce à un modèle d'évaluation des options du type Black & Scholes.

En janvier 2009, seuls deux salariés n'avaient pas cédé leurs actions RCH et remboursé leur prêt au Groupe. La cession des actions RCH par les salariés a eu pour effet d'éteindre l'obligation pour le Groupe de participer au remboursement des prêts qui avaient été consentis.

Le coût de ces avantages a été enregistré au compte de résultat durant l'exercice pour les valeurs suivantes :

<i>Chiffres en k€</i>	2010	2009
Juste valeur des avances sans intérêts	(484)	(484)
TOTAL	(484)	(484)
Valeur nette comptable des passifs nés des avantages accordés	90	90

Note 36. Avantages au personnel

Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies et autres avantages à long terme

Le Groupe cotise auprès de différents organismes de retraites pour les directeurs et les employés des filiales opérationnelles. Les plus significatifs sont décrits ci-dessous :

Régimes propres au sous-groupe Concordia BV

Le *NMR Pension Fund* (NMRP) est géré par NM Rothschild & Sons Limited au profit des salariés de certaines entreprises du groupe Rothschild situées au Royaume-Uni. Le fonds comprend un dispositif de retraites à prestations définies qui a été fermé aux nouveaux entrants en avril 2003, et un dispositif de cotisations définies établi prenant effet en avril 2003.

Le *NMR Overseas Pension Fund* (NMROP) est un organisme de prestations définies géré au profit des salariés d'un certain nombre d'entreprises du groupe Rothschild situées hors du Royaume-Uni.

Les évaluations actuarielles des fonds NMRP et NMROP ont été effectuées au 31 mars 2010 par des actuaires indépendants. Comme le requiert la norme IAS 19, le montant des engagements au titre des pensions de retraites et du coût des services a été déterminé en utilisant la méthode des unités de crédit projetées.

Rothschild North America Inc. maintient un plan de retraite non financé et d'autres accords de retraites qui constituent les engagements de retraites relatifs aux employés concernés (RNAP). Ni le plan, ni les accords de retraites ne fournissent des couvertures maladie ou autres avantages aux employés ou aux retraités.

Rothschild Bank AG, Zurich (RBZ), gère un organisme de retraites au profit de certains employés du groupe Rothschild en Suisse (RBZP). Cet organisme a été créé sur la base de la méthode suisse de cotisations définies mais ne remplit pas tous les critères d'un plan à cotisations définies tel que le définit la norme IAS 19. Pour cette raison, le plan de retraites est présenté comme un dispositif de retraites à prestations définies. Les engagements de retraites sont couverts par des actifs des régimes de retraites du fonds de pension « *Pensionskasse der Rothschild Bank AG* ». L'organisation, le management et le financement du plan de retraites respectent le cadre réglementaire. Les employés actuels et les retraités (anciens employés ou leurs ayants droit) reçoivent des pensions déterminées statutairement lorsqu'ils quittent la société, qu'ils partent à la retraite ou en cas de décès ou d'invalidité. Ces pensions sont financées par des cotisations de l'employeur et de l'employé fixées statutairement.

Certaines entreprises du Groupe ont des engagements non financés en rapport avec des retraites et autres prestations vis-à-vis des anciens salariés.

Les principales hypothèses retenues pour l'actualisation à la date d'arrêté sont les suivantes :

	2010			2009		
	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP
Taux d'actualisation	5,6 %	3,0 %	4,5 %	7,0 %	3,3 %	6,5 %
Inflation des prix à la consommation	3,7 %	-	-	3,2 %	-	-
Produits attendus des placements	6,9 %	3,8 %	-	7,0 %	3,8 %	-
Taux de croissance attendu des salaires	4,7 %	1,5 %	-	4,2 %	2,3 %	-
Taux de croissance attendu des retraites :						
Cappé à 5,0 %	3,6 %	-	-	3,1 %	-	-
Cappé à 2,5 %	2,4 %	-	-	2,2 %	-	-
Espérance de vie des hommes retraités âgés de 60 ans	27,3	21,00	17,00	27,1	-	21,0
Espérance de vie des femmes retraitées âgées de 60 ans	29,1	24,00	21,00	29,1	-	-
Espérance de vie des hommes retraités âgés de 60 ans dans 20 ans	29,4	-	-	29,3	-	-
Espérance de vie des femmes retraitées âgées de 60 ans dans 20 ans	30,4	-	-	30,3	-	-

Montants comptabilisés au bilan au 31 mars 2010

Chiffres en k€	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP	Autres	Total 2010
Valeur actualisée des obligations financées	626 207	138 534	-	-	764 741
Valeur de marché des actifs des régimes	(524 584)	(138 519)	-	-	(663 103)
Sous-total	101 623	15	-	-	101 638
Valeur actualisée des obligations non financées	-	-	33 882	8 952	42 834
Total comptabilisé	101 623	15	33 882	8 952	144 472
Actifs des régimes non comptabilisés	-	3 363	-	-	3 363
Total (comptabilisé et non comptabilisé)	101 623	3 378	33 882	8 952	147 835
PASSIF	101 623	3 378	33 882	8 952	147 835
ACTIF	-	-	-	-	-

Montants comptabilisés au bilan au 31 mars 2009

Chiffres en k€	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP	Autres	Total 2009
Valeur actualisée des obligations financées	413 850	126 957	-	-	540 807
Valeur de marché des actifs des régimes	(389 529)	(120 089)	-	-	(509 618)
Sous-total	24 321	6 868	-	-	31 189
Valeur actualisée des obligations non financées	-	-	32 256	6 150	38 406
Total comptabilisé	24 321	6 868	32 256	6 150	69 595
Actifs des régimes non comptabilisés	-	2 057	-	-	2 057
Total (comptabilisé et non comptabilisé)	24 321	8 925	32 256	6 150	71 652
PASSIF	24 756	8 925	32 256	6 150	72 087
ACTIF	435	-	-	-	435

Au 31 mars 2010, les actifs comptabilisés au bilan en lien avec RBZP se limitait au niveau des réserves de cotisations de l'employeur qui s'élevaient à 3 363k€. Au 31 mars 2010, aucun actif n'était enregistré en lien avec le régime propre à RBZP. Les variations des actifs des régimes non comptabilisés sont enregistrées en report à nouveau.

Variations des engagements de retraite sur l'exercice

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
À L'OUVERTURE	579 213	721 131
Consolidation des investissements comptabilisés auparavant en capitaux propres	2 249	-
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants du plan)	10 210	14 206
Coût des intérêts	36 226	40 835
Pertes/(Gains) actuariels	186 799	(82 150)
Prestations versées aux bénéficiaires	(30 604)	(22 107)
Coûts des services passés	-	(23 336)
Liquidations	-	(2 740)
Variation de conversion et autres mouvements	23 482	(66 626)
À LA CLÔTURE	807 575	579 213

Variations des actifs du plan de régime de retraite sur l'exercice

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
À L'OUVERTURE	509 618	701 647
Produits attendus sur les actifs des régimes de retraites	32 038	39 834
Pertes/(Gains) actuariels	95 177	(158 384)
Cotisations du Groupe	29 156	17 832
Prestations versées aux bénéficiaires	(26 023)	(19 195)
Liquidations	-	(2 739)
Variation de conversion et autres mouvements	23 137	(69 377)
À LA CLÔTURE	663 103	509 618

Au 31 mars, les actifs des régimes de retraites se décomposent en 5 catégories principales :

	2010			2009		
	NMRP	NMROP	RBZP	NMRP	NMROP	RBZP
Actions	44 %	55 %	24 %	38 %	54 %	16 %
Obligations	20 %	13 %	57 %	19 %	14 %	70 %
Liquidités	19 %	23 %	7 %	23 %	21 %	6 %
Hedge funds et private equity	14 %	6 %	10 %	16 %	7 %	9 %
Immobilier et autres	3 %	3 %	3 %	4 %	4 %	0 %

Sur l'exercice, les actifs des régimes de retraite se sont appréciés de 127 214k€ (contre une perte de 118 550k€ en 2009). On obtient le taux de rentabilité attendu à partir de la moyenne pondérée des taux de rentabilité à long terme attendus sur les classes d'actifs des fonds à horizon long terme, après déduction des frais de gestion encourus.

Montants comptabilisés au compte de résultat relatifs aux régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants)	10 210	14 206
Coût des intérêts	36 226	40 835
Produits attendus sur les actifs des régimes de retraites	(32 038)	(39 834)
Coûts des services passés	-	(23 336)
(Gains)/pertes sur les réductions ou liquidations de régime	-	(1)
TOTAL (INCLUS DANS LES FRAIS DE PERSONNEL)	14 398	(8 130)

Les ajustements observés relatifs aux actifs et passifs des régimes de retraite sont les suivants :

<i>Chiffres en k€</i>	2010	2009
Différence entre les produits sur actifs réels et attendus	95 177	(158 384)
Gains et pertes observés sur le passif	6 100	(3 174)

Montants enregistrés dans l'état du résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

<i>Chiffres en k€</i>	2010	2009
Gains/(pertes) actuarielles comptabilisés dans l'année	(91 622)	17 778
Pertes actuarielles cumulées comptabilisées dans l'état du résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(121 080)	(29 458)

Régime propre à la société Paris Orléans

Au 31 mars 2010, Paris Orléans n'a plus d'engagement afférent au régime de retraite supplémentaire des cadres. Cet avantage s'appliquait à certains des cadres et garantissait à ceux-ci un supplément de retraite annuel égal à 20 % de la moyenne des salaires bruts perçus au cours des trois dernières années pleines

d'activité dans l'entreprise. Les droits n'étaient acquis que lorsque le participant quittait l'entreprise pour prendre sa retraite et à condition qu'à cette date il remplisse les conditions suivantes : avoir un salaire de référence supérieur à quatre fois le plafond de la Sécurité sociale, avoir une ancienneté minimum de 5 ans et être âgé de 60 ans. Cet avantage a été définitivement supprimé en 2009.

Régimes à cotisations définies

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Charges sociales et fiscales sur rémunération	33 345	31 384
Charges de retraites - régimes à cotisations définies	8 817	8 017
À LA CLÔTURE	42 162	39 401

Ces montants représentent les cotisations versées aux régimes de retraites à cotisations définies de NMRP et à d'autres dispositifs de retraite à cotisations définies.

Note 37. Informations sectorielles

Répartition de l'activité par secteurs d'activité

<i>Chiffres en k€</i>	Banque de financement et d'investissement	Banque privée et Gestion d'actifs	Capital investissement	Éliminations inter-secteurs	Total 31/03/2010
Revenus					
Produits provenant de clients externes	707 630	149 970	14 079	-	871 679
Produits inter-secteurs	14 733	1 318	(3 758)	(12 293)	-
Produit net bancaire	722 363	151 288	10 321	(12 293)	871 679
Résultat d'exploitation par secteur avant charges non ventilées	376 162	49 170	(53 398)	(11 170)	360 764
Charges non ventilées					(284 726)
Résultat d'exploitation					76 038
Résultat des sociétés mises en équivalence	12 524	1 834	1 278	-	15 636
Gains ou pertes nettes sur autres actifs	(2 132)	(56)	262	-	(1 926)
Impôts					1 171
Résultat net consolidé					90 919
Autres informations sectorielles					
Actifs sectoriels	4 823 535	2 449 221	569 351	(252 513)	7 589 594
Titres mis en équivalence	70 226	27 924	30 618	-	128 768
TOTAL ACTIFS CONSOLIDÉS					7 718 362
Passifs sectoriels	4 203 629	1 957 274	267 266	(113 865)	6 314 304
TOTAL PASSIFS SECTORIELS					6 314 304

Répartition de l'activité par secteurs géographiques

<i>Chiffres en k€</i>	France	Royaume-Uni et Îles Anglo- normandes	Suisse	Amérique	Asie et Australie	Autres pays d'Europe	Éliminations inter-secteurs	Total 31/03/2010
Produit net bancaire	15 030	381 775	131 566	169 711	35 228	138 369	-	871 679
ACTIFS CONSOLIDÉS	298 135	4 429 690	3 147 670	411 214	136 179	372 737	(1 077 263)	7 718 362

Répartition de l'activité par secteurs d'activité

<i>Chiffres en k€</i>	Banque de financement et d'investissement	Banque privée et Gestion d'actifs	Capital investissement	Éliminations inter-secteurs	Total 31/03/2009
Revenus					
Produits provenant de clients externes	579 686	158 383	10 876	-	748 945
Produits inter-secteurs	18 603	3 348	(4 165)	(13 893)	3 893
Produit net bancaire	598 289	161 731	6 711	(13 893)	752 838
Résultat d'exploitation par secteur avant charges non ventilées	225 500	59 079	(18 640)	(8 059)	257 880
Charges non ventilées					(239 475)
Résultat d'exploitation					18 405
Résultat des sociétés mises en équivalence	18 509	3 324	3 834	-	25 667
Gains ou pertes nettes sur autres actifs	(621)	-	55 392	-	54 771
Impôts					(22 792)
Résultat net consolidé					76 051
Autres informations sectorielles					
Actifs sectoriels	5 454 847	2 052 538	604 273	(315 560)	7 796 098
Titres mis en équivalence	104 316	12 347	13 944	-	130 607
TOTAL ACTIFS CONSOLIDÉS					7 926 705
Passifs sectoriels	5 043 874	1 570 984	271 359	(168 854)	6 717 363
TOTAL PASSIFS SECTORIELS					6 717 363

Répartition de l'activité par secteurs géographiques

<i>Chiffres en k€</i>	France	Royaume-Uni et Îles Anglo- normandes	Suisse	Amérique	Asie et Australie	Autres pays d'Europe	Éliminations inter-secteurs	Total 31/03/2009
Produit net bancaire	(2 467)	407 148	141 796	118 173	49 802	38 386	-	752 838
ACTIFS CONSOLIDÉS	535 756	5 139 038	2 529 484	218 181	107 700	462 788	(1 066 242)	7 926 705

Note 38. Périmètre de consolidation de Paris Orléans

Nom des sociétés	Pays d'activité	31/03/2010		31/03/2009		Méthode de consolidation 31/03/2010 ^(a)	Méthode de consolidation 31/03/2009 ^(a)
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts		
Banque de financement et d'investissement							
338 East LLC	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Arrow Capital Limited	Australie	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Arrow Custodians Pty Limited	Australie	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Arrow Investment Pty Limited	Australie	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Arrow SUT Pty Limited	Australie	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Belegging - en Exploitiemij. Brine BV	Pays-bas	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Capital Professions Finance Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Charter Oak Group Limited	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Concordia BV	Pays-bas	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Continuation Computers Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
ELJ Nominees Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Elsinore Part. e Serv. Limeteda	Brésil	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
ESOP Services AG	Suisse	100,00	92,58	100,00	92,53	IG	IG
Fineline Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Fineline Media Finance Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Capital Markets LLC	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Films Pty Limited	Australie	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Finance Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows International Holdings Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows International Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Leasing Group Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Leasing Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Leasing Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Management Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Guernsey Loan Asset Securitisation Scheme Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	-	-	IG	-
International Property Finance (Spain) Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Jofran Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Jofran NV	Antilles hollandaises	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Lanebridge Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	51,00	29,33	IG	IG
Lanebridge Investment Management Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Lease Portfolio Management Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
LF Rothschild Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Maison (CI) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Marinada NV	Antilles hollandaises	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Marplace (No 480) Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
MBCA Finance Private Limited	Zimbabwe	18,21	10,52	18,21	10,47	MEE	MEE

^(a) IG : intégration globale. – MEE : mise en équivalence.

Nom des sociétés	Pays d'activité	31/03/2010		31/03/2009		Méthode de consolidation 31/03/2010 ^(a)	Méthode de consolidation 31/03/2009 ^(a)
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts		
MBCA Holdings Limited	Zimbabwe	74,96	43,32	74,96	43,11	IG	IG
MBCA Limited	Zimbabwe	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Mentor Industrial Trust Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Mist Limited	Îles Anglo-normandes	-	-	100,00	57,51	-	IG
Mist Two Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
N C Research Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons (Denver) Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons (International) Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons (Leasing) Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons (South Africa) (Proprietary) Limited	Afrique du Sud	51,00	29,47	51,00	29,33	IG	IG
NM Rothschild & Sons Canada Limited	Canada	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons Canada Securities Limited	Canada	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild Asset Management Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild Asset Management Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild Banking Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild Corporate Finance Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild Investment Management Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild Services (Bermuda) Limited	Bermudes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild Services Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NC (Bermuda) Limited	Bermudes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NC Investments (Barbados) Inc.	Barbades	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NC Investments NV	Antilles hollandaises	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NC Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NC Participations NV	Antilles hollandaises	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NCCF Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NCPS Holdings Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
New Court & Partners Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
New Court Fund Managers Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
New Court Nominees Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
New Court Nominees Private Limited	Singapour	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
New Court Property Services Unlimited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
New Court Securities Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
New Court Services Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
New Court Trust Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons (Singapore) Limited	Singapour	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons (Asia) NV	Antilles hollandaises	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG

^(a) IG : intégration globale. – MEE : mise en équivalence.

Nom des sociétés	Pays d'activité	31/03/2010		31/03/2009		Méthode de consolidation 31/03/2010 ^(a)	Méthode de consolidation 31/03/2009 ^(a)
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts		
NM Rothschild & Sons (Brasil) Limiteda	Brésil	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons (Hong Kong) Limited	Hong Kong	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons (India) Private Limited	Inde	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons (Mexico) SA de CV	Mexique	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons Canada Holdings Limited	Canada	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild & Sons Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NM Rothschild China Holding AG	Suisse	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NMR Consultants NV	Antilles hollandaises	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NMR Denver Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
NMR Europe	Royaume-Uni	50,00	28,90	50,00	28,75	MEE	MEE
NMR International NV	Antilles hollandaises	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
OC Investments Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
OC Investments Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
OC Chile SA	Chili	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Old Court Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Paninco Corporation NV	Antilles hollandaises	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Plusrare Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
PT Rothschild Indonesia	Indonésie	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
RAIL Limited	Hong Kong	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
RAL Holdings (Asia) Pte Limited	Singapour	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
RAM Hong Kong Limited	Hong Kong	-	-	100,00	52,21	-	IG
RAM Japan Limited	Japon	100,00	52,47	100,00	52,21	IG	IG
RAM Singapore Limited	Singapour	-	-	100,00	52,21	-	IG
RAPH Holding AG	Suisse	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
RCF (Israel) BV	Pays-Bas	100,00	28,90	-	-	IG	-
RCF (Russia) BV	Russie	100,00	28,90	-	-	IG	-
RCH Employess Share Trust	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
RCH Finance (Guernsey) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
RCIU	Île de Man	-	-	100,00	57,51	-	IG
Rothschild (Middle East) Limited (sous-groupe consolidé)	Dubaï	100,00	28,90	-	-	IG	-
Rothschild Asia Holdings Limited	Chine	100,00	57,80	-	-	IG	-
Rothschild Asset Management Asia Pacific Limited	Bermudes	90,79	52,47	90,79	52,21	IG	IG
Rothschild Asset Management Holdings (CI) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Asset Management Holdings AG	Suisse	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Asset Management Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Australia Holding Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Australia Limited	Australie	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG

^(a) IG : intégration globale. – MEE : mise en équivalence.

Nom des sociétés	Pays d'activité	31/03/2010		31/03/2009		Méthode de consolidation 31/03/2010 ^(a)	Méthode de consolidation 31/03/2009 ^(a)
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts		
Rothschild Bank International Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Concordia AG	Suisse	91,05	92,58	91,05	92,53	IG	IG
Rothschild Concordia Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschilds Continuation Holdings (Services) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild & Cie Banque (sous-groupe consolidé)	France	44,25	29,70	44,25	24,32	MEE	MEE
Rothschild España SA	Espagne	100,00	28,90	-	-	IG	-
Rothschild Europe BV	Pays-Bas	100,00	28,90	50,00	28,75	IG	MEE
Rothschild Europe Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Europe SNC	France	50,00	28,90	50,00	28,75	MEE	MEE
Rothschild Finance Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Financial Services Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Fund Managers Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Gold Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild GmbH	Allemagne	100,00	28,90	-	-	IG	-
Rothschild Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild India Holding AG	Suisse	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Israel	Israël	100,00	28,90	-	-	IG	-
Rothschild Italia Spa	Italie	100,00	28,90	-	-	IG	-
Rothschild Japan KK	Japon	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Latin America NV	Antilles hollandaises	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Life Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Limited	Hong Kong	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Malaysia Sendirian Berhad	Malaisie	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Management AG	Suisse	100,00	92,58	100,00	92,53	IG	IG
Rothschild Management Services Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Mexico Guernsey Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Nordic AB	Suède	100,00	28,90	-	-	IG	-
Rothschild Nominees (Hong Kong) Limited	Hong Kong	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Nominees Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild North America Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Polska Sp z oo	Pologne	100,00	28,90	-	-	IG	-
Rothschild Portugal - Serviços Financeiros, Lda	Portugal	100,00	28,90	-	-	IG	-
Rothschild Properties Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Realty Group Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Realty Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Silver Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Turkey	Turquie	100,00	28,90	-	-	IG	-

^(a) IG : intégration globale. – MEE : mise en équivalence.

Profil

Activités bancaires

Capital investissement

Rapport du Directoire - informations juridiques et financières

Les comptes

Assemblée générale mixte du 27 septembre 2010

Nom des sociétés	Pays d'activité	31/03/2010		31/03/2009		Méthode de consolidation 31/03/2010 ^(a)	Méthode de consolidation 31/03/2009 ^(a)
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts		
Rothschild Ventures (Guernsey) Limited	Îles Anglo-normandes	-	-	100,00	57,51	-	IG
Rothschild Ventures Asia Pte Limited	Singapour	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Ventures Inc.	États-Unis	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschilds & Co Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschilds Continuation Finance (CI) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschilds Continuation Finance BV	Pays-Bas	85,00	62,05	83,59	61,07	IG	IG
Rothschilds Continuation Finance Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschilds Continuation Finance plc	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschilds Continuation Holdings AG	Suisse	52,77	57,80	52,36	57,51	IG	IG
Rothschilds Continuation Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschilds Finance (CI) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
S y C (International) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
SCS Holdings	France	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Second Continuation Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Shield Trust Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Shield Holdings (Guernsey) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Shield MBCA Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Shield Securities Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Southern Arrows (Pty) Limited	Afrique du Sud	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Specialist Fleet Services Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
St. Julian's Properties Limited	Îles Anglo-normandes	50,00	28,90	50,00	28,75	MEE	MEE
State Securities Holdings Limited	Royaume-Uni	97,64	56,44	97,64	56,15	IG	IG
State Securities Limited	Royaume-Uni	97,64	56,44	97,64	56,15	IG	IG
Third New Court Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Violet Holdings Limited	Îles Anglo-normandes	-	-	100,00	57,51	-	IG
Walbrook Assets Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Banque privée et Gestion d'actifs							
Anterana Holdings AG Glarus	Suisse	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Casquets Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Creafin SA	Suisse	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Equitas SA	Suisse	90,00	37,80	90,00	37,61	IG	IG
First Board Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
First Court Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Fornells Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG

^(a) IG : intégration globale. – MEE : mise en équivalence.

Nom des sociétés	Pays d'activité	31/03/2010		31/03/2009		Méthode de consolidation 31/03/2010 ^(a)	Méthode de consolidation 31/03/2009 ^(a)
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts		
Guernsey Global Trust Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Integritas Management Limited	Hong Kong	-	-	100,00	41,79	-	IG
Lizard Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Master Nominees Inc.	Îles Vierges britanniques	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Old Court Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
RBZ (Representative) Pte. Limited	Singapour	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
RBZ Fiduciary Limited	Suisse	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Bank (CI) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Bank AG	Suisse	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Corporate Fiduciary Services Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Employee Trustees Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Holding AG	Suisse	72,67	42,00	72,67	41,79	IG	IG
Rothschild Management (Hong Kong) Limited	Hong Kong	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Rothschild Private Fund Management Limited	Royaume-Uni	100,00	46,74	100,00	46,51	IG	IG
Rothschild Private Management Limited	Royaume-Uni	100,00	46,74	100,00	46,51	IG	IG
Rothschild Private Trust Holdings AG	Suisse	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Switzerland (CI) Trustees Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Trust (Singapore) Limited	Singapour	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Trust (Switzerland) Limited	Suisse	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Trust BVI Limited	Îles Vierges britanniques	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Trust Canada Inc.	Canada	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Trust Cayman Limited	Îles Caïmans	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Trust Corporation Limited	Royaume-Uni	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Trust Eastern Limited	Îles Anglo-normandes	51,00	21,42	51,00	21,31	IG	IG
Rothschild Trust Financial Services Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Trust Guernsey Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Trust New Zealand Limited	Nouvelle-Zélande	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Trust Protectors Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Trustee Services (Ireland) Limited	Irlande	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rothschild Vermögensverwaltungs - GmbH	Allemagne	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Rotrust Nominees Limited	Royaume-Uni	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
RTB Trustees Limited	Îles Vierges britanniques	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
RTB Protectors	Îles Vierges britanniques	100,00	42,00	-	-	IG	-

^(a) IG : intégration globale. – MEE : mise en équivalence.

Nom des sociétés	Pays d'activité	31/03/2010		31/03/2009		Méthode de consolidation 31/03/2010 ^(a)	Méthode de consolidation 31/03/2009 ^(a)
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts		
RTS Geneva SA	Suisse	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Sagitas AG Glarus	Suisse	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Sagitas SA Zürich	Suisse	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Scar Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Second Board Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Second Court Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Third Board Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	42,00	100,00	41,79	IG	IG
Capital-développement							
ACTIV GP Co	Îles Caïmans	50,00	28,90	50,00	28,75	MEE	MEE
Alexanderplatz Investissement	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Centrum Iris	Luxembourg	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Centrum Jonquille	Luxembourg	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Centrum Narcisse	Luxembourg	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Centrum Orchidée	Luxembourg	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Chaptal Investissements	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Comepar (sous-groupe consolidé)	France	25,00	24,39	25,00	24,38	MEE	MEE
Continuation Investments NV (CINV)	Pays-Bas	39,33	34,25	39,33	34,23	MEE	MEE
FA International Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
FAC Carry LP	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Fin PO	Luxembourg	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Five Arrows (Scotland) General Partner Limited	Royaume-Uni	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Capital AG	Suisse	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Capital GP Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Capital Limited	Îles Vierges britanniques	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Co-investments Feeder V LP	Royaume-Uni	100,00	57,80	-	-	IG	-
Five Arrows Friends & Family Feeder LP	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Investments SARL SICAR	Luxembourg	100,00	77,67	100,00	77,51	IG	IG
Five Arrows Managers SARL	Luxembourg	100,00	73,70	100,00	34,51	IG	IG
Five Arrows Managers SAS	France	100,00	73,70	100,00	34,51	IG	IG
Five Arrows Mezzanine Debt Holder SA	Luxembourg	100,00	50,86	100,00	50,60	IG	IG
Five Arrows Mezzanine Holder LP	Îles Anglo-normandes	88,00	50,86	88,00	50,60	IG	IG
Five Arrows Mezzanine Investments SARL	Luxembourg	100,00	67,74	100,00	67,51	IG	IG
Five Arrows Partners LP	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Principal Investments International Feeder SCA SICAR	Luxembourg	100,00	77,67	-	-	IG	-

^(a) IG : intégration globale. – MEE : mise en équivalence.

Nom des sociétés	Pays d'activité	31/03/2010		31/03/2009		Méthode de consolidation 31/03/2010 ^(a)	Méthode de consolidation 31/03/2009 ^(a)
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts		
Five Arrows Proprietary Feeder LP	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Five Arrows Staff Co-investment LP	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Francarep, Inc.	États-Unis	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Hi Trois	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Jardine Rothschild Asia Capital Limited	Îles Caïmans	25,00	14,37	25,00	14,37	MEE	MEE
JRAC Carry LP Incorporated	Îles Anglo-normandes	22,72	13,13	22,72	13,07	MEE	MEE
JRAC Proprietary Investments LP Incorporated	Îles Anglo-normandes	50,00	38,84	25,00	14,37	MEE	MEE
K Développement	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Les Domaines Barons de Rothschild (DBR) (sous-groupe consolidé)	France	23,51	22,94	24,14	23,53	MEE	MEE
Manufaktura	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Messine Managers Investissements	France	100,00	97,55	-	-	IG	-
Narcisse Investissements	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Paris Orléans	France	100,00	97,55	100,00	97,51	Société mère	Société mère
PO Capinvest 1 SAS	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
PO Capinvest 2 SAS	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
PO Capinvest 3 SAS	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
PO Fonds SAS (ex Colisée Investissements)	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
PO Holding Bancaire SAS (ex SFIR)	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
PO Invest 1	Luxembourg	62,86	61,32	62,86	61,29	IG	IG
PO Invest 2	Luxembourg	52,95	51,65	46,15	45,00	IG	IG
PO Investimmo	Luxembourg	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
PO Mezzanine SAS (ex Franoption)	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
PO Participations	Luxembourg	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
PO Titrisation A	Luxembourg	100,00	58,53	100,00	58,51	IG	IG
PO Titrisation B	Luxembourg	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
PO Titrisation C	Luxembourg	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
PO Titrisation D	Luxembourg	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Ponthieu Ventures SAS	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Quintus European Mezzanine (GP) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	57,80	100,00	57,51	IG	IG
Quintus European Mezzanine Fund Limited partnership	Royaume-Uni	40,00	23,12	40,00	23,00	MEE	MEE
Rivoli Participation (sous-groupe consolidé)	France	27,62	26,95	27,62	26,94	MEE	MEE
SPCA Deux SAS	France	100,00	97,55	100,00	97,51	IG	IG
Verseau SAS	France	95,00	92,67	95,00	92,27	IG	IG

^(a) IG : intégration globale. – MEE : mise en équivalence.

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 mars 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2010, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Paris Orléans, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;

- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Base de préparation des états financiers » de l'annexe aux comptes consolidés, qui expose les effets de l'adoption, par la société Paris Orléans, de la norme IFRS 8 relative aux secteurs opérationnels, adoptée par l'Union européenne en date du 21 novembre 2007.

2. Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 mars 2010 ont été réalisées dans un contexte marqué par une forte volatilité des marchés et une difficulté d'appréciation des perspectives économiques et financières. C'est dans ce contexte incertain, en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, que nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Nos travaux ont consisté, en tenant compte du contexte particulier lié à la crise qui perdure depuis 2008, à apprécier le caractère approprié des méthodes et des processus mis en place par la Direction, à examiner le dispositif de contrôle relatif au recensement de ces expositions et à leur valorisation, à examiner les données utilisées et la documentation disponible, à apprécier les hypothèses retenues sur lesquelles se fondent ces estimations et à s'assurer que les notes annexes donnent une information appropriée.

Estimations comptables

- Comme indiqué en note 16, le Groupe a procédé au reclassement d'une dette subordonnée en capitaux propres en levant l'obligation de payer des intérêts sur un instrument classé en dettes lié à un titre subordonné à durée indéterminée. Nous avons examiné les données de valorisation de la dette subordonnée et nous sommes assurés du caractère approprié du traitement comptable et de l'information donnée en annexe.
- Dans le cadre de l'arrêté des comptes, le Groupe constitue des dépréciations pour couvrir les risques de crédit inhérents à ses activités.

Nous rappelons toutefois que, ces estimations étant fondées sur des prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront, parfois de manière significative, des prévisions.

Nous avons également procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

- Le Groupe procède également à des estimations comptables en ce qui concerne l'évaluation à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente et la valeur des immobilisations incorporelles et des écarts d'acquisition.

Nos travaux ont consisté, en tenant compte du contexte particulier lié à la crise qui perdure depuis 2008, à apprécier le caractère approprié des méthodes et des processus mis en place par la Direction, à revoir les rapports d'expertise indépendante, à examiner les données utilisées et la documentation disponible, à apprécier les hypothèses retenues sur lesquelles se fondent ces estimations et à s'assurer que les notes annexes donnent une information appropriée.

Nous rappelons toutefois que, ces estimations étant fondées sur des prévisions présentant par nature un caractère incertain,

les réalisations différeront, parfois de manière significative, des prévisions.

Nous avons également procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Les Commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 30 juillet 2010

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Fabrice Odent
Associé

Paris, le 30 juillet 2010

Cailliau Dedouit et Associés
Stéphane Lipski
Associé

Comptes sociaux

Bilan au 31 mars 2010

Actif

Chiffres en k€	Notes	31/03/2010			31/03/2009
		Brut	Amortissements, dépréciations	Net	Net
Actif immobilisé					
Immobilisations incorporelles	1				
Concessions, brevets, marques et logiciels		153	153	-	1
Autres immobilisations incorporelles		-	-	-	-
		153	153	-	1
Immobilisations corporelles	2				
Terrains		-	-	-	-
Constructions		15	15	-	-
Autres immobilisations corporelles		480	238	242	293
		495	253	242	293
Immobilisations financières					
Titres de participation	3	917 840	20	917 820	923 069
Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille (TIAP)	4	28 442	10 381	18 061	18 265
Prêts	5	1 438	1 003	435	442
Autres immobilisations financières	5	3	-	3	3
		947 723	11 404	936 319	941 779
Total actif immobilisé		948 371	11 810	936 561	942 073
Actif circulant					
Créances	6	149 890	-	149 890	157 707
Valeurs mobilières de placement	7				
Actions propres		5 306	730	4 576	3 134
Autres titres		5 898	1 158	4 740	6 059
Disponibilités		34	-	34	34
Charges constatées d'avance		68	-	68	78
Total actif circulant		161 196	1 888	159 308	167 012
Écart de conversion actif	8	1 601	-	1 601	2 297
TOTAL GÉNÉRAL		1 111 168	13 698	1 097 470	1 111 382

Passif

<i>Chiffres en k€</i>	Notes	31/03/2010	31/03/2009
Capitaux propres	9		
Capital		63 889	63 264
Primes d'émission, de fusion, d'apport		496 821	491 499
Réserves			
Réserve légale		6 326	6 326
Réserves réglementées		-	-
Autres réserves		153 044	153 044
Report à nouveau		198 722	211 004
Résultat de l'exercice		2 320	(1 520)
Provisions réglementées		97	73
Total des capitaux propres		921 219	923 690
Provisions	10		
Provisions pour risques		1 267	2 297
Total provisions		1 267	2 297
Dettes			
Dettes financières			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	11	137 275	145 632
Emprunts et dettes financières divers	12	12 402	18 496
Dettes d'exploitation	13		
Fournisseurs et comptes rattachés		1 359	1 141
Dettes fiscales et sociales		1 158	2 017
Autres dettes	14		
Autres dettes		22 457	18 109
Produits constatés d'avance		-	-
Total des dettes		174 651	185 395
Écart de conversion passif		333	-
TOTAL GÉNÉRAL		1 097 470	1 111 382

Compte de résultat au 31 mars 2010

<i>Chiffres en k€</i>	Notes	2009/2010	2008/2009
Opérations en revenus			
Opérations en revenus d'exploitation			
Produits d'exploitation	15	1 968	1 795
Charges d'exploitation	16	(11 914)	(11 980)
Résultat en revenus d'exploitation		(9 946)	(10 185)
Autres opérations en revenus			
Produits des titres de participation et des TIAP	17	9 414	18 595
Autres produits financiers	18	1 626	5 924
Plus ou moins-values nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	19	(17)	(29)
Reprises de provisions sur autres opérations en revenus	20	2 388	507
Charges financières	21	(2 497)	(7 976)
Dotations aux provisions pour risques à caractère financier		-	(4 553)
Résultat des autres opérations en revenus		10 914	12 468
Opérations faites en commun			
Perte supportée ou bénéfice transféré		-	-
Résultat courant avant impôt		968	2 283
Opérations en capital			
Plus-values sur cessions de titres de participation et de TIAP	22	904	2 493
Reprises sur dépréciations de titres de participation et de TIAP	23	4 647	1 089
Moins-values sur cessions de titres de participation et de TIAP	24	(7 580)	(14 352)
Dotations aux dépréciations sur titres de participation et sur TIAP	25	(50)	(1 826)
Résultat des opérations en capital		(2 079)	(12 596)
Impôt sur les sociétés	26	(3 431)	(8 793)
RÉSULTAT NET		2 320	(1 520)

Annexe

I. Faits caractéristiques de l'exercice

Paris Orléans a clôturé son exercice 2009/2010 sur un bénéfice net de 2,3m€, à comparer avec une perte de 1,5m€ enregistrée sur l'exercice précédent.

Depuis désormais deux ans, l'activité de la Société se traduit essentiellement par un rôle de holding avec la détention de 100 % de Concordia BV, holding intermédiaire de contrôle des entités bancaires du Groupe, la détention directe et indirecte de véhicules dédiés à son activité de capital investissement et la centralisation des principaux coûts liés à son activité (personnel, loyer, charges d'exploitation).

En ce qui concerne les activités de capital investissement, la Société apporte aux filiales dédiées les moyens financiers nécessaires à la réalisation de leurs investissements respectifs à travers des avances en compte courant d'associé. Ainsi, le compte de résultat social de Paris Orléans a vocation à être constitué dans une large mesure des distributions de dividendes provenant des structures sous-jacentes.

II. Faits postérieurs à la clôture

Aucun événement majeur n'est intervenu sur le début de l'exercice 2010/2011.

III. Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes ont été établis conformément aux dispositions de la législation française (Plan comptable général 1999) et aux pratiques comptables généralement admises en France, dans le respect des principes de prudence et d'indépendance des exercices, et sur les bases de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

Pour mieux rendre compte de l'activité de la Société, le compte de résultat est présenté selon le modèle dit « TIAP » recommandé par le CNC (Conseil national de la comptabilité), pour les entreprises à activité financière.

Les opérations en revenus sont scindées en deux : les opérations d'exploitation placées au début du compte de résultat et les autres opérations en revenus, essentiellement, les opérations financières.

Le résultat courant correspond au résultat imputable aux activités ordinaires, c'est-à-dire celles qui recouvrent toutes les activités dans lesquelles l'entreprise est engagée dans le cadre de ses affaires, ainsi que les activités connexes qu'elle assume à titre accessoire ou dans le prolongement de ses activités ordinaires.

Il comprend toutefois au niveau du résultat d'exploitation des produits et charges ayant un caractère exceptionnel résultant d'événements clairement distincts des activités ordinaires de l'entreprise et qui ne sont pas, en conséquence, censés se reproduire de manière fréquente ni régulière.

La partie opérations en capital regroupe les opérations sur les titres figurant dans les actifs immobilisés.

Au cours de l'exercice 2009/2010, la Société a perçu 9,4m€ de dividendes de la part de ses filiales et des autres titres du portefeuille. Le résultat courant avant impôt a par ailleurs bénéficié d'une diminution à hauteur de 5,5m€ de charges financières par rapport à l'exercice précédent en raison de l'importante baisse intervenue sur le marché des taux d'intérêt court/moyen terme.

Dans le cadre d'un réaménagement du programme d'intéressement de l'équipe d'investissement mis en place au cours des exercices précédents, Paris Orléans a été amené à reclasser dans une autre structure du Groupe 5 % du capital de sa filiale K Développement SAS, préalablement détenue à 100 %.

Enfin, la Société a bénéficié sur l'exercice 2009/2010 d'un produit d'impôt de 3,4m€ correspondant à un montant de report en arrière des déficits obtenu en complément de celui comptabilisé l'exercice précédent.

Les principales méthodes comptables appliquées sont, pour l'essentiel, les suivantes :

- les immobilisations incorporelles et corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition et amorties de la manière suivante :

	Durée	Mode
Frais d'établissement	3 ans	linéaire
Progiciels	3 ans	linéaire
Constructions	20 ans	linéaire
Agencements et installations générales	8 à 10 ans	linéaire
Matériel de transport	4 à 5 ans	linéaire
Matériel de bureau	3 ans	dégressif
Mobilier de bureau	10 ans	linéaire

- les immobilisations financières sont valorisées au coût historique d'acquisition. La conversion en euros de la valeur des titres acquis en devises est faite au cours du change à la date de la transaction. Les prêts et les créances en devises compris dans les immobilisations financières sont convertis au cours de clôture de l'exercice.

Les titres de participation et les titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP) figurent pour leur coût d'acquisition. Lorsque leur valeur d'inventaire globale est inférieure à leur coût d'acquisition, une dépréciation est constituée.

La valeur d'inventaire des titres de participation et des TIAP est déterminée de la façon suivante :

- Titres non cotés : à la valeur vénale. Cette dernière s'obtient soit par référence à la quote-part de la situation nette comptable ou

réévaluée de la participation, soit par référence à une transaction récente sur le titre ;

- Actions propres : cours moyen du dernier mois de l'exercice ;
- Titres cotés : dernier cours de cotation de l'exercice ;
- Fonds : une dépréciation est comptabilisée lorsque le coût d'acquisition ou les investissements cumulés dans le fonds sont supérieurs à la quote-part de situation nette réévaluée certifiée par les auditeurs des fonds ou à la valeur de rachat du produit telle que déterminée par l'émetteur. La part liée aux effets de change dans cette moins-value latente est comptabilisée distinctement de la dépréciation proprement dite, liée uniquement à l'évolution des participations sous-jacentes.

La valorisation du portefeuille au 31 mars 2010 a été réalisée avec des méthodes stables par rapport à l'exercice précédent mais ajustées des conditions de marché et des fortes incertitudes sur l'exercice.

Les dividendes sont enregistrés le mois de la décision de distribution.

En ce qui concerne les fonds communs de placement à risques (FCPR), depuis l'exercice 2002, conformément aux pratiques de place, ne sont plus comptabilisées que les sommes effectivement appelées, l'engagement non appelé étant enregistré en hors bilan.

En cas de cession de titres de participation, de TIAP ou de valeurs mobilières de placement, les titres les plus anciens d'une même

société ou d'une même catégorie de valeurs sont réputés vendus les premiers (application de la règle PEPS – premier entré, premier sorti – ou FIFO).

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable. Les créances libellées en devises sont converties au cours de clôture de l'exercice.

Les valeurs mobilières de placement figurent pour leur coût d'acquisition. Lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition, une dépréciation est constituée. La valeur d'inventaire est égale au dernier cours de l'exercice.

Les opérations en devises sont enregistrées au cours de la date de transaction. À la fin de l'exercice, les actifs, créances ou dettes sont convertis au cours de clôture. Pour les postes bénéficiant d'une couverture de change, une compensation est effectuée pour ne faire apparaître que les soldes. Des provisions sont constituées pour tenir compte des pertes de change latentes ; pour les opérations comportant une couverture de change, seule la fraction non couverte donne lieu à provision.

Paris Orléans couvre par endettement en devises les titres et actifs acquis en dollars. La différence de change entre le taux historique et le cours moyen pondéré de l'endettement est constatée au fur et à mesure des retours en capital. L'impact de ce traitement s'est traduit par une charge nette de 133k€ sur le résultat de la période.

IV. Notes sur le bilan

Note 1. Immobilisations incorporelles

Les valeurs brutes et amortissements ont évolué de la façon suivante au cours de l'exercice :

<i>Chiffres en k€</i>	01/04/2009	Acquisitions	Cessions/Sorties	31/03/2010
Immobilisations incorporelles				
Logiciels	153	-	-	153
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Total valeurs brutes	153	-	-	153
Amortissements				
		Augmentations	Diminutions	
Logiciels	152	1	-	153
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Total amortissements	152	1	-	153
TOTAL VALEURS NETTES	1	(1)	-	-

Note 2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles ont évolué de la façon suivante au cours de l'exercice :

<i>Chiffres en k€</i>	01/04/2009	Acquisitions	Cessions/Sorties	31/03/2010
Immobilisations corporelles				
I - Terrains	-	-	-	-
II - Autres				
- constructions	15	-	-	15
- agencements et installations	10	-	-	10
- matériel de transport	267	32	47	252
- matériel de bureau	69	5	-	74
- mobilier de bureau	139	5	-	144
Total valeurs brutes	500	42	47	495
Amortissements				
		Augmentations	Diminutions	
II - Autres				
- constructions	15	-	-	15
- agencements et installations	2	1	-	3
- matériel de transport	94	47	26	115
- matériel de bureau	58	10	-	68
- mobilier de bureau	38	14	-	52
Total amortissements	207	72	26	253
TOTAL VALEURS NETTES	293	(30)	21	242

Les principaux mouvements de l'exercice ont concerné le matériel de transport avec l'acquisition d'un véhicule et la cession de deux autres.

Note 3. Titres de participation

Au 31 mars 2010, les titres de participation (valeurs brutes) se décomposent de la façon suivante :

<i>Chiffres en k€</i>	
Paris Orléans Holding Bancaire SAS (« POHB »)	773 846
K Développement SAS	94 698
Les Domaines Barons de Rothschild (« DBR ») SCA	16 711
Finatis SA	12 287
Francarep Inc.	11 181
Autres titres de participation d'une valeur inférieure à 10m€	9 117
TOTAL	917 840

Les mouvements de l'exercice 2009/2010 sont résumés dans le tableau ci-après :

<i>Chiffres en k€</i>	01/04/2009	Acquisitions / Augmentations	Cessions/Sorties/ Reclassements	31/03/2010
Valeur brute	923 069	9 117	14 346	917 840
Total valeurs brutes	923 069	9 117	14 346	917 840
		Augmentations	Diminutions	
Dépréciations	-	20	-	20
Total dépréciations	-	20	-	20
VALEUR NETTE	923 069	9 097	14 346	917 820

Les acquisitions/augmentations des titres de participation de l'exercice concernent quasi-exclusivement les titres Messine Managers Investissements SAS (à hauteur de 9 115k€).

Les cessions/diminutions des titres de participation de l'exercice ont principalement porté sur les titres K Développement SAS et les titres Domaines Barons de Rothschild SCA (« DBR ») pour des montants respectifs de 13 752k€ et de 575k€.

Au 31 mars 2010, la seule dépréciation de titres de participation concerne la ligne AlexanderPlatz VoltaireStrasse GmbH (« APVS ») qui a fait l'objet d'une dépréciation à 100 % au cours de l'exercice.

Note 4. Titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP)

Sous cette rubrique figurent tous les titres du portefeuille dont la détention correspond à la stratégie d'investissement de la Société et ne pouvant entrer dans la rubrique « Titres de participation ». Les mouvements de l'exercice 2009/2010 se résument ainsi :

<i>Chiffres en k€</i>	01/04/2009	Acquisitions / Augmentations	Cessions/Sorties/ Reclassements	31/03/2010
Valeur brute	33 262	282	5 102	28 442
Total valeurs brutes	33 262	282	5 102	28 442
		Augmentations	Diminutions	
Dépréciations	14 997	31	4 647	10 381
Total dépréciations	14 997	31	4 647	10 381
VALEUR NETTE	18 265	251	455	18 061

Les principales acquisitions/augmentations de l'exercice ont pour l'essentiel concerné des fonds d'investissement.

2 623k€ et de 1 829k€, et sur des fonds d'investissement pour le solde.

Les cessions/diminutions de l'exercice ont porté sur les actions Novalliance SA et Publicis SA pour des montants respectifs de

La valeur estimative du portefeuille de TIAP s'élève au 31 mars 2010 à 50 792k€.

Note 5. Prêts et autres immobilisations financières

Le poste « Prêts » correspond aux avances consenties à la SEP Financière Bagatelle pour un montant de 1 485kUS\$ actualisé au cours du 31 mars 2010 et dont la valeur nette après dépréciation s'établit

à 435k€. Les autres immobilisations financières sont composées uniquement de dépôts de garantie. Les prêts et autres immobilisations financières ont une échéance inférieure à un an.

Note 6. Créances de l'actif circulant

Ce poste d'un montant global de 1 49 890k€ est composé :

- d'avances et de comptes courants groupe et associés principalement accordés dans le cadre du « cash pooling » pour 1 49 587k€, et de comptes courants liés au groupe d'intégration fiscale pour 25k€ ;

- du compte courant SEP Financière Bagatelle pour 67k€ ;
- de diverses créances client pour 192k€ et de soldes débiteurs divers pour 19k€.

Toutes ces créances ont un caractère exigible.

Note 7. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement s'analysent de la façon suivante :

- 241 450 actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité pour un montant global de 5 306k€, objets au 31 mars 2010 d'une dépréciation de 730k€ ;

- les autres titres d'un montant global de 5 898k€ sont exclusivement composés de fonds communs de placement (FCP) ou placements de trésorerie à court terme. Leur valeur d'inventaire au 31 mars 2010 s'élève à 4 740k€, laissant apparaître une moins-value latente de 1 158k€ pour laquelle une dépréciation a été constituée.

Note 8. Écart de conversion actif

L'écart de conversion actif correspondant à la différence entre la contre-valeur en euros au taux de clôture des TIAP et autres immobilisations financières libellées en dollars, d'une part, et leur valeur historique, d'autre part, représente 1 601k€ au 31 mars 2010.

Ce montant minoré de l'écart de conversion passif a donné lieu à la comptabilisation d'une provision pour risque de change. Ces TIAP et autres immobilisations financières en dollars font l'objet d'une couverture de change.

Note 9. Capitaux propres

La variation des capitaux propres au cours de l'exercice 2009/2010 s'analyse comme suit :

<i>Chiffres en k€</i>	Capital	Primes d'émission, de fusion, d'apport	Réserve légale	Autres réserves	Report à nouveau	Provisions réglementées	Résultat de l'exercice	Totaux capitaux propres
SITUATION À L'OUVERTURE AU 01/04/2009	63 264	491 499	6 326	153 044	211 004	73	(1 520)	923 690
Augmentation de capital								
Affectation du résultat de l'exercice 2008/2009					(1 520)		1 520	
Distribution de dividendes ⁽¹⁾	625	5 322			(10 762)			(4 815)
Résultat de l'exercice 2009/2010							2 320	2 320
Variation des provisions réglementées						24		24
SITUATION À LA CLÔTURE AU 31/03/2010	63 889	496 821	6 326	153 044	198 722	97	2 320	921 219

⁽¹⁾ La distribution de dividendes réalisée durant l'exercice 2009/2010 au titre de l'exercice précédent a été inférieure de 309k€ par rapport à ce qui a été décidé dans la deuxième résolution proposée à titre ordinaire de l'Assemblée générale mixte du 29 septembre 2009. Il n'a en effet pas été distribué de dividende aux certificats d'investissement et actions propres Paris Orléans auto-détenus.

Au 31 mars 2010, le capital est composé de 31 459 323 actions et de 485 230 certificats d'investissement de 2€ de valeur nominale. Les 312 473 actions nouvelles correspondent à l'augmentation de capital pour un montant de 625k€ réalisée dans le cadre du paiement en actions du dividende distribué au titre de l'exercice précédent.

Détention par la Société de ses propres actions

Au 31 mars 2010, Paris Orléans détient 485 230 certificats d'investissement propres (soit la totalité des titres de cette catégorie émis) ainsi que 422 940 actions propres dont 241 450 actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité.

Note 10. Provisions

Les éléments de ce poste sont présentés dans le tableau ci-après :

<i>Chiffres en k€</i>	Solde d'ouverture	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (provision utilisée)	Reprise de l'exercice (provision non utilisée)	Solde de clôture
Provisions pour risques	2 297	-	1 030	-	1 267
- Sur insuffisance de couverture de change	-	-	-	-	-
- Pour risques de pertes de change sur fonds en dollars US	2 297	-	1 030	-	1 267
Provisions pour charges	-	-	-	-	-
TOTAL DES PROVISIONS	2 297	-	1 030	-	1 267

Non-application de la méthode préférentielle : l'incidence de la non-application de la méthode préférentielle de comptabilisation des engagements de retraite préconisée par le PCG n'est significative ni au regard du total du bilan, ni par rapport au niveau du résultat courant de la Société.

La provision pour risques de pertes de change comptabilisée à la clôture de l'exercice correspond à l'écart de conversion actif minoré de l'écart de conversion passif (voir la note n°8).

Note 11. Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit

Ce poste se décompose de la façon suivante :

<i>Chiffres en k€</i>	Echéance			
	Montant total	Inférieure à 1 an	Comprise entre 1 et 5 ans	> 5 ans
Emprunts à moyen terme	103 960	11 443	81 774	10 743
Crédit en dollars US	32 921	-	32 921	-
Découverts bancaires	-	-	-	-
Intérêts courus	394	394	-	-
TOTAL DES EMPRUNTS ET DETTES	137 275	11 837	114 695	10 743

Ces emprunts et crédits ont été contractés à un taux d'intérêt variable. L'utilisation du crédit en dollars US sert à la couverture du risque de change des investissements réalisés dans cette devise.

En principal, les emprunts ont été amortis ou remboursés sur l'exercice pour des montants respectifs de 7 443k€ et de 16 425kUSD tandis que les nouveaux crédits contractés sur l'exercice ont porté sur un total de 16 154kUSD.

Paris Orléans a mis en place deux opérations de couverture du risque de taux en juillet 2009 puis en janvier 2010 :

- un swap de taux fixe à 2,51 % contre EURIBOR 3 mois sur 34,2m€ à compter du 22 juillet 2009 avec une échéance au 22 janvier 2015 ;

- un swap de taux fixe à 2,22 % contre EURIBOR 3 mois sur 20m€ à compter du 22 janvier 2010 avec une échéance au 28 janvier 2015.

Leur valorisation est établie selon des méthodes de calcul interne des banques sur la base des sources d'informations disponibles, incluant notamment les informations habituellement utilisées par le marché, étant précisé que leur fiabilité et exactitude ne sont pas garanties par ces établissements bancaires.

Au 31 mars 2010, leur juste valeur est négative pour des montants respectifs de 723,9k€ et 332,2k€.

Note 12. Emprunts et dettes financières divers

Ce poste d'un montant global de 12 402k€ correspond en quasi-totalité à des avances consenties par les filiales Francarep Inc. et « APVS » pour des montants respectifs de 8 880k€ et de

3 377k€, augmentées des intérêts courus. Ces dettes ont une échéance à moins d'un an.

Note 13. Dettes d'exploitation

Elles comprennent des dettes fournisseurs pour 1 359k€ et des dettes fiscales et sociales pour 1 158k€ au titre de l'exercice

2009/2010. L'intégralité des dettes d'exploitation a une échéance à moins d'un an.

Note 14. Autres dettes

Ce poste d'un montant global de 22 457k€ se décompose :

- d'avances et de comptes courants groupe et associés accordés par des filiales dans le cadre du « *cash pooling* » à hauteur de 21 364k€ ;

- de dettes diverses pour 1 093k€.

Toutes ces dettes ont un caractère exigible.

V. Notes sur le compte de résultat

Bénéficiaire de 2 320k€, le résultat net de l'exercice 2009/2010 s'inscrit en amélioration par rapport à celui de l'exercice précédent qui était ressorti en perte de 1 520k€. Cette évolution s'explique dans une large mesure par l'amélioration du résultat des opérations en capital.

Le résultat des opérations en capital, bien que négatif de 2,1m€ sur l'exercice 2009/2010, s'est amélioré de 10,5m€ par rapport à l'exercice précédent qui avait pâti de moins-values sur cessions de titres de participation et de TIAP pour un montant de 14,3m€ concernant principalement des lignes cotées du portefeuille. Il convient en outre de noter que le résultat des opérations en capital du présent exercice est affecté par la moins-value de 4,7m€ enregistré à l'occasion de la cession intragroupe de 5 % du capital de la filiale K Développement SAS.

Le résultat courant avant impôt n'a pas connu de variation majeure en valeur absolue. L'absence de perception de dividende de la filiale Paris Orléans Holding Bancaire SAS (POHB) qui avait atteint 12,8m€ sur l'exercice 2008/2009, a été en grande partie compensée par le dividende de 6m€ perçu de la filiale Francarep Inc. et par la diminution des charges financières de 5,5m€ consécutive au mouvement généralisé de baisse des taux d'intérêt intervenu depuis 18 mois.

Enfin, comme lors de l'exercice précédent, la Société a bénéficié d'un produit d'impôt sur les sociétés provenant en quasi-totalité d'un report en arrière des déficits, le complément enregistré au titre de l'exercice 2009/2010 s'élevant à 3,4m€.

Note 15. Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation correspondent principalement à des charges refacturées à des sociétés liées.

Note 16. Charges d'exploitation

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Achats et charges externes	2 845	3 810
Impôts et taxes	505	670
Salaires et charges sociales	8 353	7 117
Dotations aux amortissements	73	100
Autres charges	138	283
TOTAL	11 914	11 980

Ce poste est principalement composé par :

- les frais de fonctionnement proprement dits, nets des refacturations aux filiales, s'élèvent à 10 128k€, soit 1,1 % des capitaux propres.
- les honoraires de Commissariat aux comptes se sont élevés à 679k€ sur l'exercice 2009/2010.

Le montant des honoraires de Commissariat aux comptes se ventile de la manière suivante :

- au titre du contrôle légal des comptes de l'exercice 2009/2010 : 679k€ ;
- au titre de prestations de services entrant dans les diligences directement liées à la mission de contrôle légal des comptes : Néant.

Note 17. Produits des titres de participation et des TIAP

Les produits des titres de participation et des TIAP de l'exercice 2009/2010 sont détaillés dans le tableau ci-après :

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Dividendes/Titres de participation		
Francarep Inc.	6 029	-
Finatis SA	1 132	1 132
POHB SAS	-	12 797
Domaines Barons de Rothschild (Lafite) SCA	-	545
Total dividendes/Titres de participation	7 161	14 474
Dividendes/TIAP		
Total E&P Cameroun SA	1 043	2 905
Rallye SA	988	988
Norsea Pipeline SA	111	53
Autres Dividendes/TIAP d'une valeur inférieure à 100k€	111	175
Total dividendes/TIAP	2 253	4 121
TOTAL DES PRODUITS DES TITRES DE PARTICIPATION ET DES TIAP	9 414	18 595

Note 18. Autres produits financiers

Les autres produits financiers sont constitués principalement d'intérêts sur avances accordées aux sociétés du Groupe, de commissions et d'un gain de change. Parmi les sociétés du Groupe les plus concernées au niveau de ce poste, on peut remarquer

K Développement SAS (avances en euro et en US dollars), Verseau SAS, PO Mezzanine SAS, PO Capinvest 2 SAS et PO Capinvest 3 SAS pour des montants respectifs de 789k€, 288k€, 187k€, 105k€ et 93k€.

Note 19. Produits, charges et plus-values liées à la gestion de la trésorerie

Ce poste comprend des plus-values de cession de valeurs mobilières de placement à hauteur de 85k€ et des moins-values de

cession d'actions propres dans le cadre du contrat de liquidité pour un montant de 102k€.

Note 20. Dotations et reprises de provisions sur autres opérations en revenus

En l'absence de dotations au cours de l'exercice 2009/2010, les reprises de provisions sur autres opérations en revenus ont concerné :

- le risque de pertes de change à hauteur de 1 030k€ ;

- les valeurs mobilières de placement pour un montant de 1 358k€, dont 654k€ pour les actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité.

Note 21. Charges financières

<i>Chiffres en k€</i>	2009/2010	2008/2009
Emprunts moyen terme	1 931	5 428
Autres intérêts	398	2 128
Pertes de change	168	420
TOTAL DES CHARGES FINANCIÈRES	2 497	7 976

La forte diminution des charges financières sur l'exercice 2009/2010 par rapport à l'exercice précédent a résulté essentiellement de la chute du niveau des taux d'intérêt au cours de la période.

Note 22. Plus-values sur cession de titres de participation et de TIAP

Ce poste d'un montant global de 904k€ comprend en particulier une plus-value de cession de titres de participation pour un montant de 595k€ relative au rachat par Domaines Barons de Rothschild (Lafite) SCA de 900 actions propres, représentant environ 0,9 % du capital de cette dernière. Paris Orléans a par ailleurs

dégagé 309k€ de plus-values de cession de TIAP, concernant principalement des fonds d'investissement. Ce chiffre est en retrait par rapport à l'exercice précédent qui avait notamment enregistré 1 694k€ de plus-values afférentes à des fonds d'investissement américains et européens.

Note 23. Reprises sur dépréciations de titres de participation et de TIAP

Les reprises sur dépréciations de TIAP d'un montant global de 4 647k€ concernent principalement les titres Novalliance SA (2 623k€)

dont la liquidation a été clôturée, Publicis SA (767k€), Rallye SA (669k€) et Idi SA (387k€).

Note 24. Moins-values sur cessions de titres de participation et de TIAP

Ce poste comprend d'une part, une moins-value de cession de titres de participation pour un montant de 4 662k€ relative à la cession des titres K Développement SAS à Messine Managers

Investissements SAS, et d'autre part, des moins-values de cession de TIAP pour un montant global de 2 918k€ dont 2 623k€ afférents à la radiation des actions Novalliance SA.

Note 25. Dotations aux dépréciations sur titres de participation et sur TIAP

Les titres de participation Alexanderplatz Voltairestrasse GmbH ont été dépréciés à 100 % pour un montant de 20k€. Les dota-

tions aux dépréciations de TIAP d'un montant global de 30k€ ont concerné quant à elles des fonds d'investissement.

Note 26. Impôt sur les sociétés

Le produit d'impôt sur les sociétés de l'exercice 2009/2010 de 3 431k€ est composé principalement d'un complément de report en arrière des déficits de 3 427k€ par rapport à celui de 7 492k€

d'ores et déjà comptabilisé lors de l'exercice précédent, et de façon mineure, d'un produit d'impôt de 4k€ sur la filiale intégrée fiscalement POHB SAS.

VI. Autres informations

A. Effectif

Au cours de l'exercice 2009/2010, l'effectif moyen s'est élevé à 25 personnes dont 23 cadres et 2 employés.

B. Rémunération des organes de direction

Les membres du Conseil de surveillance ont reçu, au titre de l'exercice 2009/2010, 1 12k€ sous forme de jetons de présence. Les membres du Directoire ont perçu de la société Paris Orléans SA

une rémunération globale de 3k€ au titre de leur rémunération de mandataire social (à l'exclusion des rémunérations salariales afférentes à d'autres fonctions techniques ou opérationnelles).

C. Intégration fiscale

Paris Orléans est la tête de groupe d'un groupe fiscal comprenant la société suivante domiciliée au 23 bis, avenue de Messine - 75008 Paris :

- Paris Orléans Holding Bancaire SAS (POHB)

- PO Fonds SAS
- Manufaktura SAS
- Verseau SAS
- Chaptal Investissements SAS
- PO Capinvest 3 SAS
- Alexanderplatz Investissement SAS

Ce groupe fiscal, dont l'option pour l'application du régime des groupes expirait le 31 mars 2009, a été prorogé pour une durée de cinq ans, soit jusqu'au 31 mars 2014.

Dans le cadre de l'intégration fiscale, chaque filiale intégrée détermine son impôt sur les sociétés de telle sorte qu'elle se trouve dans une situation comparable à celle qui aurait été la sienne si elle était restée imposée séparément.

Les sociétés ci-après sont sorties du périmètre sur l'exercice 2009/2010 :

- K Développement SAS
- SPCA Deux SAS

D. Consolidation

Paris Orléans, société mère du groupe Paris Orléans, établit au 31 mars 2010 des états financiers consolidés. Ses propres comptes sont consolidés dans ceux de Rothschild Concordia SAS.

E. Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan au 31 mars 2010 sont présentés dans le tableau ci-après :

<i>Chiffres en k€</i>	Total	Dirigeants	Filiales	Participations	Autres entreprises liées	Autres
Engagements donnés						
Indemnités de départ à la retraite ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-
Cautions données à Gecina en garantie de 50 % des obligations de la société Apsys vis-à-vis de la SCI du Pont de Grenelle	8 000	-	-	-	-	8 000
Cautions données à HSBC France sur un emprunt de 10 435k€ à échéance 23/12/2011	10 435	-	-	-	-	10 435
Engagement d'investir dans différents fonds	360	-	-	-	-	360
TOTAL	18 795	-	-	-	-	18 795
Engagements en matière de pensions ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-
Engagements reçus						
Contre-garantie donnée par Foncière Euris relative aux obligations de la société Apsys vis-à-vis de Gecina	4 568	-	-	-	-	4 568
Nantissement de 45 768 parts Rothschild & Cie Banque	10 435	-	-	-	-	10 435
Ligne de crédit multi-devises valable jusqu'au 29/07/2012 transformable en prêt à échéance 29/07/2014 accordée par Société Générale	9 237	-	-	-	-	9 237
Ligne de crédit jusqu'au 29/07/2011 accordée par LCL	4 000	-	-	-	-	4 000
Ligne de crédit valable jusqu'au 01/10/2010 transformable en prêt à échéance 01/10/2013 accordée par CIC	20 000	-	-	-	-	20 000
Ligne de crédit valable jusqu'au 29/07/2011 transformable en prêt à échéance 29/01/2014 accordée par LCL	8 000	-	-	-	-	8 000
Ligne de crédit en dollars valable jusqu'au 21/01/2012 accordée par BNP Paribas	702	-	-	-	-	702
TOTAL	56 942	-	-	-	-	56 942
Engagements réciproques	Néant	-	-	-	-	Néant

⁽¹⁾ Indemnités de départ à la retraite
Cette charge est externalisée auprès d'une compagnie d'assurances.

⁽²⁾ Retraite supplémentaire des cadres
Ce régime s'appliquait à l'ensemble des cadres et garantissait à ceux-ci un supplément de retraite annuel égal à 20 % de la moyenne des salaires bruts perçus au cours des trois dernières années pleines d'activité dans l'entreprise. Les droits n'étaient acquis que lorsque le participant quittait l'entreprise pour prendre sa retraite et à condition qu'à cette date il remplisse les conditions suivantes : avoir un salaire de référence supérieur à quatre fois le plafond de la sécurité sociale, avoir une ancienneté minimum de cinq ans, être âgé de 60 ans. Paris Orléans n'a plus d'engagement résiduel à ce titre au 31 mars 2010. La couverture de ce système a été confiée à une compagnie d'assurances.

Autres engagements :

Dans le cadre du développement de son activité de capital investissement et dans la perspective d'y associer les cadres dirigeants de son équipe d'investissement (les « Managers »), Paris Orléans a mis en place un programme d'intéressement des managers qui ont vocation à contribuer aux investissements de Paris Orléans et à les valoriser.

La mise en place de ce programme a donné lieu à la création de deux sociétés civiles regroupant les Managers et Paris Orléans (PO Gestion SC et PO Gestion 2 SC), leurs relations étant encadrées par un pacte d'associés. Les sociétés PO Gestion SC et PO Gestion 2 SC ont également conclu un contrat d'investissement avec Paris Orléans en vue de mettre en place les termes et conditions selon lesquelles les Managers pourront, via les sociétés PO Gestion SC et PO Gestion 2 SC, s'associer aux profits et risques attachés au portefeuille de titres de Paris Orléans acquis respectivement au cours des périodes du 1^{er} avril 2006 au 31 mars 2009 et du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2010, par ailleurs limités pour chaque programme à un montant d'investissement global par Paris Orléans SA de 100m€. Ainsi, Paris Orléans a consenti à PO Gestion SC et à PO Gestion 2 SC, moyennant le paiement de primes, des promesses

de vente permettant à ces dernières d'acquérir au prix de revient initial pour Paris Orléans, une quote-part de ces titres ou des parts ou actions des holdings directes ou indirectes d'acquisition. Ces promesses de vente pourront représenter jusqu'à 10 % des investissements réalisés au cours de cette période.

Lors de la cession des titres acquis au cours de la Période de Référence ou en cas de changement de contrôle de Paris Orléans SA et, en tout état de cause, au plus tard le 31 mars 2014 en ce qui concerne PO Gestion SC ou le 30 juin 2015 en ce qui concerne PO Gestion 2 SC, les droits des parties au titre du contrat d'investissement seront liquidés. Ainsi, PO Gestion SC et PO Gestion 2 SC percevront une partie de la plus-value nette éventuellement réalisée sous réserve d'un revenu prioritaire de 7 % réservé à Paris Orléans et correspondant à un rendement préférentiel au cours de ladite période. Au 31 mars 2010, le montant du revenu prioritaire revenant à Paris Orléans n'est pas atteint.

Les principales évolutions des engagements hors bilan par rapport à l'exercice précédent concernent les engagements reçus. Elles sont relatives à la mise en place sur l'exercice 2009/2010 de lignes de crédit bancaire non utilisées au 31 mars 2010.

VARIATION DES ENGAGEMENTS FINANCIERS AU COURS DE L'EXERCICE 2009/2010

Engagements donnés	31/03/2010	31/03/2009
Cautions données et engagements divers	18 435	18 435
Engagements d'investir dans différents fonds	360	232
TOTAL	18 795	18 667

Engagements reçus	31/03/2010	31/03/2009
Lignes de crédit non utilisées	41 939	6 958
Nantissement et gage d'actions et bsa à notre profit	10 435	10 435
Contre-garanties reçues	4 568	4 568
TOTAL	56 942	21 961

La société Paris Orléans confirme qu'elle n'a pas omis d'engagement hors bilan significatif selon les normes comptables en vigueur ou qui pourrait le devenir dans le futur.

F. Tableau des filiales et participations
(Chiffres en m€)

Sociétés ou groupes de sociétés	Capital	Réserves et report à nouveau hors résultat de l'exercice	Quote-part de capital détenue	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires hors taxe du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Observations
				Brute	Nette						
Renseignements détaillés :											
A. Filiales (50 % au moins du capital détenu par la Société)											
Paris Orléans Holding Bancaire SAS (Paris)	497,5	148,1	100 %	773,8	773,8	-	-	-	-	-	-
K Développement SAS (Paris)	99,0	59,5	95 % ⁽⁴⁾	94,7	94,7	-	-	-	(12,0)	-	-
Francarep Inc. (USA) ⁽²⁾	-	18,5	100 %	11,2	11,2	-	-	-	0,1	6,0	1,35125USD
B. Participations (10 à 50 % du capital détenu par la Société)											
Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite) SCA ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	15,5	45,7	23,57 %	16,7	16,7	-	-	78,7	7,9	-	-
AlexanderPlatz VoltaireStrasse GmbH (Allemagne) ⁽²⁾	0,2	34,0	10 %	-	-	-	-	-	0,2	-	-
Finatis SA (Paris) ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	85,0	427,0	5 %	12,3	12,3	-	-	27,5	33,0	1,1	-

⁽¹⁾ Chiffres consolidés.

⁽²⁾ Clôture au 31 décembre 2009.

⁽³⁾ Réserves et résultat – part du Groupe.

⁽⁴⁾ Paris Orléans détient 100 % des droits économiques.

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 mars 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Paris Orléans, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation

2. Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 mars 2010 ont été réalisées dans un contexte de forte volatilité des marchés et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives financières et économiques.

Estimations comptables

Ainsi qu'il est indiqué dans le paragraphe « III. Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe, votre Société constitue, si nécessaire, des dépréciations pour couvrir les risques de baisse de valeur des titres de participation et des titres immobilisés.

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, et en tenant compte du contexte particulier lié à la crise, nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par la Société décrites dans l'annexe, sur la base des éléments disponibles à ce jour, et mis en œuvre des tests pour vérifier par sondage l'application de ces méthodes.

- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire de la Société. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance.

Nous rappelons toutefois que, ces estimations étant fondées sur des prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront, parfois de manière significative, des prévisions.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les

rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre Société auprès des sociétés contrôlant votre Société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris La Défense, le 30 juillet 2010

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Fabrice Odent
Associé

Paris, le 30 juillet 2010

Cailliau Dedouit et Associés
Stéphane Lipski
Associé

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 mars 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58

du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Acquisition de titres Rothschild & Cie Banque auprès de Rothschilds Continuation Holdings AG

• **Personnes concernées** : Eric de Rothschild, Président du Conseil de surveillance, Sylvain Héfès, Président du Directoire et David de Rothschild, membre du Directoire.

• **Nature et objet** : Le 28 octobre 2009, Paris Orléans a fait l'acquisition de 10 parts de commanditaire dans la société Rothschild &

Cie Banque SCS auprès de la société Rothschilds Continuation Holdings AG.

• **Modalités** : Cette acquisition a été réalisée au prix de 2 950€ et a été approuvée au préalable par le Conseil de surveillance qui s'est tenu le 29 septembre 2009.

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants,

approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Contrat de liquidité passé avec la société Rothschild & Cie Banque

• **Nature et objet** : Contrat de liquidité passé avec la société Rothschild & Cie Banque.

• **Modalités** : Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2010, Paris Orléans a enregistré une charge de 29 822€ TTC au titre de cette convention.

Convention de prestation de services passée avec la société Rothschild & Cie Banque

• **Nature et objet** : Convention de prestation de services entre les sociétés Paris Orléans et Rothschild & Cie Banque portant exclusivement sur des prestations de nature informatique.

• **Modalités** : Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2010, Paris Orléans a enregistré une charge de 41 013€ TTC au titre de cette convention.

Convention de sous-location des locaux avec la société Rothschild & Compagnie

- **Nature et objet :** Convention de sous-location auprès de la société Rothschild & Compagnie des locaux situés au 23 bis, avenue de Messine, Paris 8^{ème}.
- **Modalités :** Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2010, Paris Orléans a enregistré une charge de loyer (charges locatives incluses) de 557 989€ TTC au titre de cette convention.

Aménagement des structures juridiques permettant d'associer les membres de l'équipe d'investissement aux éventuelles plus-values réalisées par Paris Orléans au titre de son activité de capital investissement

- **Nature et objet :** Cette convention approuvée aux cours de l'exercice 2008/2009 a été définitivement réalisée le 1^{er} avril 2009, avec :
 - l'apport par Paris Orléans à K Développement SAS de la totalité des parts sociales des sociétés civiles PO Gestion et PO Gestion 2,
 - l'apport consécutif à la société Messine Managers Investissements SAS, nouvelle entité regroupant les bénéficiaires et Paris Orléans, de l'ensemble des actions émises par K Développement SAS en rémunération du premier apport ; Messine Managers Investissements ayant émis en rémunération des actions de préférence *ad hoc* disposant de prérogatives spécifiques pour assurer le maintien des droits économiques existants dont bénéficiait Paris Orléans au titre des contrats d'investissement passés avec les sociétés PO Gestion et PO Gestion 2, et
 - la signature d'un pacte entre les associés de Messine Managers Investissements, dont Paris Orléans, formalisant les droits et obligations au titre des apports de PO Gestion et PO Gestion 2.
- **Modalités :** L'apport des titres PO Gestion et PO Gestion 2, dont la valeur brute dans les livres de Paris Orléans s'élevait à 1 000€, s'est traduit par une plus-value de 131€ dans les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2010.

Convention non autorisée préalablement

Nous vous présentons également notre rapport sur les conventions et engagements soumis aux dispositions de l'article L.225-90 du Code de commerce.

En application de l'article L.823-12 de ce Code, nous vous signalons que cette convention n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre Conseil de surveillance.

Il nous appartient, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer les caractéristiques et les modalités essentielles de cette convention ainsi que les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie,

sans avoir à nous prononcer sur l'utilité et le bien-fondé de cette convention. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de cette convention en vue de son approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Convention d'assistance passée avec la société Béro S.C.A.

- **Personne concernée** : Eric de Rothschild, Président du Conseil de surveillance
- **Nature et objet** : Convention de prestation de services entre Béro (prestataire) et Paris Orléans (bénéficiaire) conclue le 5 janvier 2010.
- **Modalités** : Cette convention prévoit une rémunération forfaitaire annuelle de 24 000€ HT, payable trimestriellement. Au

cours de l'exercice clos le 31 mars 2010, Paris Orléans a enregistré une charge de 7 176€ TTC au titre de la période 1^{er} janvier 2010 - 31 mars 2010.

Le Conseil de surveillance n'a pas pu se réunir dans les délais pour autoriser cette convention préalablement à sa signature. Nous vous précisons cependant, que lors de sa réunion du 30 mars 2010, votre Conseil de surveillance a pris connaissance de cette convention et a décidé de l'autoriser a posteriori.

Les Commissaires aux comptes

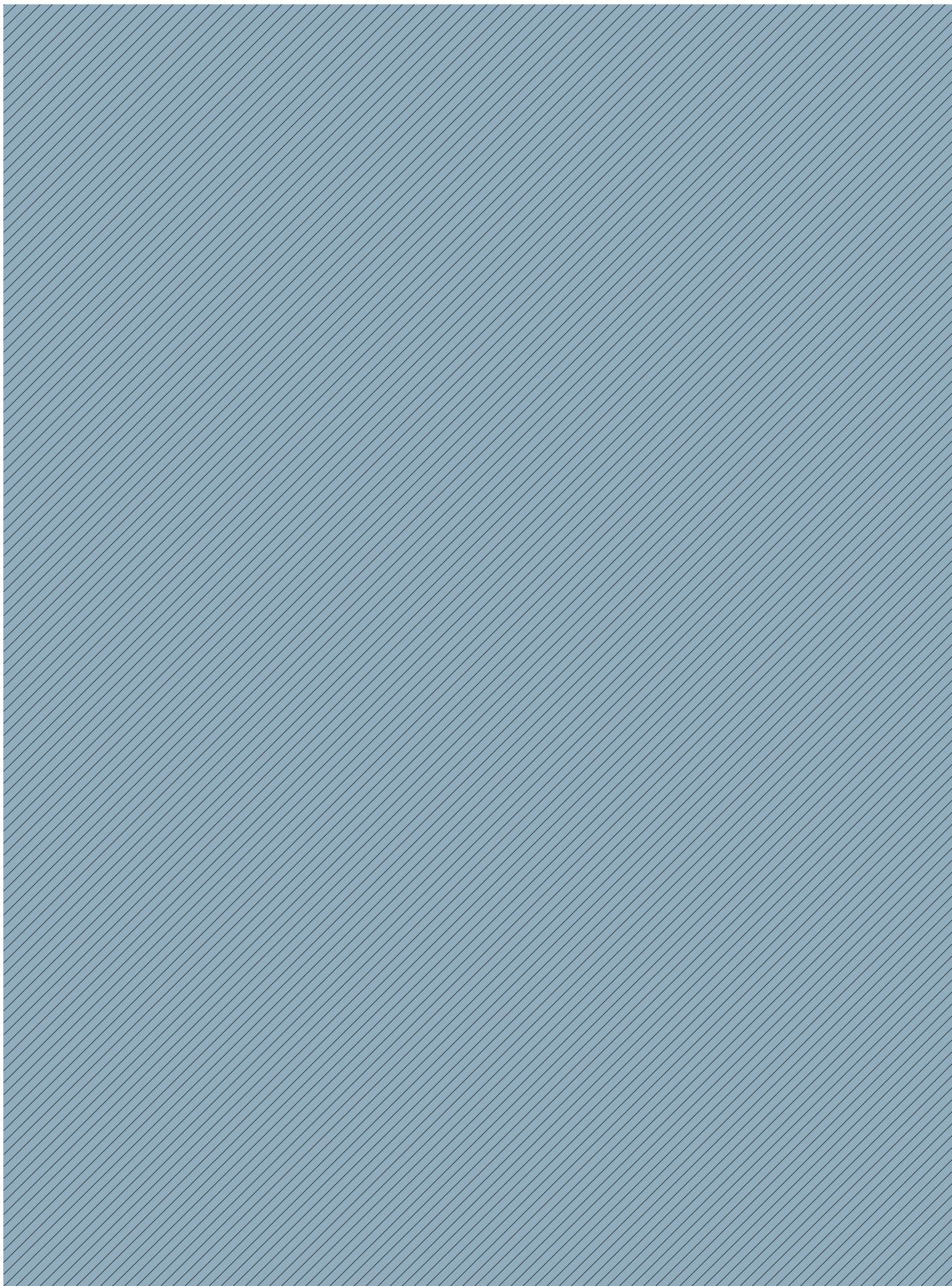
Paris La Défense, le 30 juillet 2010

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Fabrice Odent
Associé

Paris, le 30 juillet 2010

Cailliau Dedouit et Associés

Stéphane Lipski
Associé



Assemblée générale mixte

du 27 septembre 2010

170

ORDRE DU JOUR

171

EXPOSÉ DES RÉOLUTIONS À TITRE ORDINAIRE

173

RAPPORT DU DIRECTOIRE SUR LES RÉOLUTIONS EXTRAORDINAIRES

175

OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

179

PROJET DE RÉOLUTIONS

Ordre du jour

1. Partie ordinaire

- Présentation du rapport de gestion du Directoire, observations du Conseil de surveillance ;
- Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels et sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2010 ;
- Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées ;
- Approbation des comptes sociaux et des opérations de l'exercice clos le 31 mars 2010 ;
- Affectation du résultat de l'exercice et distribution du dividende ;
- Option pour le paiement du dividende en actions ;
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2010 ;
- Approbation des conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce ;
- Renouvellement du mandat de Eric de Rothschild en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de André Lévy-Lang en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Martin Bouygues en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Claude Chouraqui en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Russell Edey en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Christian de Labriffe en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Philippe de Nicolay en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Robert de Rothschild en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Philippe Sereys en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Renouvellement du mandat de Rothschild & Cie Banque en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Nomination de François Henrot en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Nomination de Jacques Richier en qualité de membre du Conseil de surveillance ;
- Jetons de présence ;
- Autorisation d'un programme de rachat par la Société de ses propres actions.

2. Partie extraordinaire

- Rapport du Directoire sur les résolutions présentées à titre extraordinaire ;
- Rapports spéciaux des Commissaires aux comptes ;
- Délégation de compétence au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions achetées en application des programmes de rachat d'actions ;
- Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, de fusion ou d'apport ;
- Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription ;
- Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription ;
- Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital, en fixant librement leur prix d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription ;
- Limitations globales du montant des émissions effectuées en vertu des 23^e à 25^e résolutions ;
- Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des valeurs mobilières, donnant accès immédiatement ou à terme au capital, réservées aux membres du personnel salarié ;
- Pouvoirs pour les formalités.

Exposé des résolutions à titre ordinaire

En ce qui concerne les résolutions à titre ordinaire, les **1^{re} à 4^e résolutions** soumettent à l'approbation des actionnaires les comptes annuels sociaux, l'affectation du résultat et les comptes consolidés de Paris Orléans pour l'exercice clos le 31 mars 2010, faisant ressortir un bénéfice net de 2 320 371,51€, sur lequel le Directoire vous propose la distribution d'un dividende de 0,35€ par action et un résultat consolidé net de 91m€ (dont 26m€ part du Groupe).

Comme l'exercice précédent, il vous sera proposé d'opter pour le paiement du dividende en numéraire ou en actions, pour tout ou partie du dividende vous revenant.

La mise en paiement du dividende interviendra à partir du 2 novembre 2010.

Les **5^e et 6^e résolutions** concernent l'approbation de conventions dites « réglementées » approuvées au préalable par le Conseil de surveillance au cours de l'exercice 2009/2010. Deux nouvelles conventions sont soumises à votre approbation cette année, ces conventions sont présentées dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes de Paris Orléans qui est inséré en pages 165 et suivantes du présent rapport.

La liste des mandats et fonctions équivalentes détenus par François Henrot, dans des sociétés françaises et étrangères, vous est indiquée ci-dessous :

En cours actuellement

En France	Associé-gérant : Rothschild & Cie Banque SCS, Rothschild & Cie SCS Administrateur : 3 Suisses SA Membre du Conseil de surveillance : Vallourec SA
À l'étranger	<i>Chairman</i> : Global Investment Banking Committee <i>Director</i> : Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse) Administrateur : Yam Invest (Pays-Bas)

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

En France	Président du Comité exécutif : Banque d'affaires de Rothschild & Cie SCS Administrateur : Eramet SA Membre du Conseil de surveillance : Cogedim SA Membre du Conseil de surveillance : Carrefour SA Membre du Conseil de surveillance : PPR SA
-----------	--

Les **7^e à 16^e résolutions** concernent le renouvellement de mandat de Eric de Rothschild, André Lévy-Lang, Martin Bouygues, Claude Chouraqui, Russel Edey, Christian de Labriffe, Philippe de Nicolay, Robert de Rothschild, Philippe Sereys et de Rothschild & Cie Banque en qualité de membres du Conseil de surveillance.

Tous les membres du Conseil dont le renouvellement de mandat vous est demandé, détiennent tous le nombre minimum d'actions de Paris Orléans prévu par les statuts. La liste de leurs mandats et fonctions équivalentes, en France et à l'étranger (ainsi que ceux au cours des cinq dernières années qui ne sont plus exercés) vous est indiquée en pages 62 et suivantes du présent rapport dans la partie consacrée au gouvernement d'entreprise.

Les **17^e et 18^e résolutions** concernent les nominations de deux nouveaux membres du Conseil de surveillance. Il vous est ainsi proposé de nommer François Henrot et Jacques Richier, en qualité de membres du Conseil de surveillance pour une durée de trois ans. Une biographie vous a été présentée en page 16 du présent rapport dans la partie consacrée au profil de Paris Orléans.

La liste des mandats et fonctions équivalentes détenus par Jacques Richier, dans des sociétés françaises et étrangères, vous est indiquée ci-dessous :

En cours actuellement

En France	Président-directeur général : Allianz IARD (anciennement dénommé AGF IARD), Allianz Vie (anciennement dénommé AGF Vie) Administrateur et Directeur général : Allianz France (anciennement dénommé AGF SA) Membre du Conseil de surveillance : Oddo et Cie SCA Administrateur : REMA (Réunion des Mutuelles d'Assurances Régionales)
À l'étranger	Membre du Conseil de surveillance : Allianz Global Corporate & Speciality AG (Allemagne)

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

En France	Président du Conseil d'administration : AGF Holding (cessation du mandat en 2009), Erisa, Erisa IARD Directeur général : Allianz Holding France SAS (cessation du mandat en 2009) Président-directeur général : SwissLife France Président du Conseil d'administration : SwissLife Prévoyance et Santé, SwissLife Assurances et Biens, SwissLife Assurance et Patrimoine, Meeschaert Assurance, Garantie Assistance, SwissLife Banque Privée, Carte Blanche Partenaires Administrateur : Ceat, CaixaBank France Représentant permanent : SwissLife Banque Privée au Conseil de SwissLife Gestion Privée, SwissLife France au Conseil de SwissLife Asset Management (France), Société Suisse d'Assurances Générales sur Vie Humaine au Conseil de Créserfi, SwissLife Assurance et Retraite au Conseil d'Agami SA
À l'étranger	Administrateur-Vice-président : SwissLife SA (Luxembourg) Administrateur : Heralux SA (Luxembourg)

La nomination de François Henrot et Jacques Richier, compte tenu de leur expertise et expérience, représente un atout supplémentaire pour Paris Orléans et le groupe Rothschild. Nous vous indiquons que le Conseil de surveillance a considéré que Jacques Richier devait être qualifié de membre indépendant du Conseil de surveillance, selon les critères définis par le Code AFEP-MEDEF. Sa nomination portera ainsi à quatre le nombre de membres indépendants au sein du Conseil contre trois l'exercice précédent.

Dans la **19^e résolution**, il vous est proposé de porter l'enveloppe globale du montant des jetons de présence pouvant être alloués aux membres du Conseil de surveillance, de 126 000€ à 134 000€, dans le prolongement de la nomination de deux nouveaux membres du Conseil de surveillance.

La **20^e résolution** vous est proposée pour permettre à la Société de racheter ses propres actions dans les limites fixées par les actionnaires et conformément à la loi. Les principales caractéristiques de cette autorisation de rachat d'actions vous ont été précisées en page 55 du présent rapport dans la partie consacrée aux informations juridiques et financières.

Rapport du Directoire sur les résolutions extraordinaires

En ce qui concerne les résolutions extraordinaires, nous vous proposons d'autoriser le Directoire à procéder à des réductions de capital par annulation des actions achetées en application des programmes de rachat d'actions et à procéder à des augmentations de capital social par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, de fusion ou d'apport.

Nous vous proposons également de renouveler avant l'échéance du 29 novembre 2010, les précédentes autorisations données

au Directoire par votre Assemblée générale mixte du 29 septembre 2008, d'augmenter le capital social selon les modalités exposées ci-après.

Nous vous précisons que toutes informations utiles sur la marche des affaires sociales vous sont communiquées dans le rapport de gestion du Directoire.

Délégation de compétence au Directoire de réduire le capital social par annulation des actions achetées en application des programmes de rachat d'actions

Dans la **21^e résolution**, il vous est demandé de déléguer au Directoire les compétences à l'effet de réduire, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital par période de 24 mois, le capital social de la Société, par annulation des actions achetées en application de la 20^e résolution qui est proposée à la présente Assemblée générale et de la 9^e résolution de l'Assemblée générale du 29 septembre 2009, étant précisé que cette limite s'applique au montant du capital social de la Société, qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte les opérations affectant le capital social postérieurement à la présente Assemblée générale.

L'excédent éventuel du prix d'achat des actions sur leur valeur nominale sera imputé sur les postes de primes d'émission, de fusion ou d'apports ou sur tout poste de réserve disponible, y compris sur la réserve légale dans la limite de 10 % de la réduction de capital réalisée.

Il vous est demandé d'accorder cette délégation pour une période de vingt-quatre mois à compter de la présente Assemblée générale.

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, de fusion ou d'apport

Dans la **22^e résolution**, il vous est demandé de déléguer au Directoire la compétence de décider d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par incorporation de tout ou partie des réserves, bénéfices ou primes d'émission, de fusion ou d'apport dont la capitalisation sera légalement ou statutairement possible, par attribution gratuite d'actions, élévation de la valeur nominale des actions ou combinaison de ces deux modalités.

Le montant nominal maximal des émissions décidées par le Directoire en vertu de la présente délégation sera égal à 50m€, ce plafond

étant distinct et autonome du plafond prévu pour les émissions qui vous seront proposées de la 23^e à la 25^e résolutions, et ce compte non tenu du nominal des actions ordinaires de la Société à émettre, éventuellement, au titre des ajustements effectués pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales ou réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables.

Cette délégation vous est demandée pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée générale.

Délégations de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des valeurs mobilières, donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription

Dans les **23^e à 25^e résolutions**, il vous est demandé de déléguer au Directoire les compétences à l'effet d'émettre des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital, avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de ces délégations avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription, est fixé, pour chaque délégation, à 50m€ ou sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisée. S'ajoute à ce montant, le cas échéant, le montant des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières, y compris des bons de souscription émis de manière autonome, donnant droit à des actions de la Société.

Le montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu des délégations avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription, ne pourra excéder, pour chaque délégation, un montant nominal de 200m€, ou sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisée.

Les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la délégation prévue dans la **25^e résolution**, ne pourront être supérieures à 10 % du capital social par an, montant auquel s'ajoutera également, le cas échéant, le montant des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société. Ce montant nominal maximal des augmentations

de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'imputera sur le solde disponible du plafond des augmentations de capital autorisées avec maintien et/ou suppression du droit préférentiel de souscription. Conformément au second alinéa de l'article L. 225-136 1° du Code de commerce, le Directoire aura tous pouvoirs pour fixer librement le prix d'émission des titres à émettre, à condition toutefois que le prix des actions nouvelles ne soit pas inférieur à la valeur nominale des actions.

Les limitations globales du montant des émissions qui pourront être effectuées en vertu de ces délégations, vous sont précisées dans la **26^e résolution**. Ainsi :

- le montant nominal maximal global des augmentations de capital qui pourront être faites directement ou sur présentation de titres de créances ne pourra dépasser 50m€, ce montant pouvant être majoré, le cas échéant, du montant nominal de l'augmentation de capital résultant de l'émission d'actions supplémentaires pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société ;
- le montant nominal maximal global des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances qui pourront être faites sera de 200m€.

Ces délégations vous sont demandées pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée générale. Elles priveront d'effet les délégations antérieures approuvées dans les 10^e, 11^e et 12^e résolutions de l'Assemblée générale du 29 septembre 2008. En cas d'utilisation, elles feront l'objet d'un rapport complémentaire du Directoire et des Commissaires aux comptes.

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des valeurs mobilières, donnant accès immédiatement ou à terme au capital, réservées aux membres du personnel salarié

Dans la **27^e résolution**, il vous est demandé de déléguer au Directoire la compétence à l'effet d'émettre des valeurs mobilières, donnant accès immédiatement ou à terme au capital, réservées aux membres du personnel salarié.

Cette résolution répond à l'exigence légale posée par l'article L. 225-129-6 du Code de commerce. Vous devez en effet, lors de toute décision d'augmentation de capital par apport en numéraire, vous prononcer sur ce type de résolution. En outre, vous aurez constaté qu'à la clôture de l'exercice, les salariés de la Société ou des sociétés qui lui sont liées détenaient moins de 3 % du capital de Paris Orléans. Le montant nominal maximal des augmentations

de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de cette délégation est de 1m€.

Cette délégation implique nécessairement de votre part de supprimer, au profit des membres du personnel salarié, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions à émettre dans le cadre de la présente délégation.

Cette délégation est proposée pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée générale. Elle privera d'effet toute délégation antérieure de même nature. En cas d'utilisation, elle fera l'objet d'un rapport complémentaire du Directoire et des Commissaires aux comptes.

Observations du Conseil de surveillance

Madame, Monsieur, Chers Actionnaires,

Nous vous informons qu'au cours de l'exercice écoulé, le Conseil de surveillance de Paris Orléans a exercé son rôle de contrôle de la gestion de votre Société dans le cadre des dispositions légales et statutaires.

Nous vous invitons à vous reporter au rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, joint au présent rapport annuel, pour prendre connaissance de l'activité du Conseil de surveillance et de son Comité d'audit au cours de l'exercice clos le 31 mars 2010.

En application de l'article L. 225-68 du Code de commerce, nous estimons n'avoir aucune observation à formuler tant sur le rapport du Directoire que sur les comptes de l'exercice écoulé et engageons votre Assemblée générale à adopter l'ensemble des résolutions qui lui sont proposées par le Directoire.

Le Conseil de surveillance

Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital par annulation d'actions

Assemblée générale extraordinaire du 27 septembre 2010 (21^e résolution)

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Paris Orléans et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209, al. 7 du Code de commerce, en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre Société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans

les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale (20^e résolution) et serait donnée pour une période de 18 mois.

Votre Directoire vous demande de lui déléguer, pour une période de 24 mois, au titre de la mise en œuvre de l'autorisation d'achat par votre Société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre Assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre Société, de ses propres actions.

Paris La Défense et Paris, le 30 juillet 2010

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Fabrice Odent
Associé

Cailliau Dedouit et Associés
Stéphane Lipski
Associé

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription prévues aux résolutions 23, 24, 25 et 26 de l'Assemblée générale extraordinaire du 27 septembre 2010

Assemblée générale extraordinaire du 27 septembre 2010 (23^e, 24^e, 25^e et 26^e, résolutions)

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L. 225-135, L. 225-136 et L. 228-92, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au Directoire de différentes émissions d'actions et de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer :

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose le cas échéant de supprimer votre droit préférentiel de souscription :
 - émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription dans la limite de 50m€ en nominal pour les augmentations de capital et de 200m€ en nominal pour les émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital (23^e résolution),
 - émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 50m€ en nominal pour les augmentations de capital et de 200m€ en nominal pour les émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital (24^e résolution), étant précisé que ces titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique d'échange sur titres répondant aux conditions fixées par l'article L. 225-148 du Code de commerce,
 - émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10 % du capital social par an pour les augmentations de capital et de 200m€ en nominal pour les émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital (25^e résolution), étant précisé que ces titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique d'échange sur titres répondant aux conditions fixées par l'article L. 225-148 du Code de commerce,
- de l'autoriser, par la 25^e résolution et dans le cadre de la mise en œuvre de la délégation visée à cette même résolution, à fixer le prix d'émission dans la limite légale annuelle de 10 % du capital social.

Au titre de la 26^e résolution, il vous est proposé que le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder 50m€ au titre des 23^e, 24^e et 25^e résolutions. Le montant nominal global des titres de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émis ne pourra excéder 200m€ au titre des 23^e, 24^e et 25^e résolutions.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113, R. 225-114 et R. 225-117 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire au titre de la 25^e résolution.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des 23^e et 24^e résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les 24^e et 25^e résolutions.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de ces autorisations par votre Directoire en cas d'émissions d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription et d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance.

Paris La Défense et Paris, le 30 juillet 2010

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Fabrice Odent
Associé

Cailliau Dedouit et Associés
Stéphane Lipski
Associé

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservée aux salariés prévue à la 27^e résolution de l'Assemblée générale extraordinaire du 27 septembre 2010

Assemblée générale extraordinaire du 27 septembre 2010 (27^e résolution)

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société et en exécution des missions prévues par le Code de commerce et notamment les articles L. 225-135, L. 225-138 et L. 228-92, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Directoire de l'émission d'actions ou de valeurs mobilières, donnant accès au capital, réservées aux salariés de la Société adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, pour un montant nominal maximum de 1 m€, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer :

Cette émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, la compétence pour décider l'émission, en une ou plusieurs fois, d'actions ou de valeurs mobilières, donnant accès immédiatement ou à terme au capital, réservées aux salariés et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription. Dans le cadre de ces émissions, votre Directoire vous propose également de l'autoriser à attribuer gratuitement aux salariés des actions ou d'autres titres donnant accès au capital de votre Société dans les limites prévues à l'article L. 3332-21 du Code du travail.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113, R. 225-114 et R. 225-117 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité

des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de ces autorisations par votre Directoire en cas d'émissions d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription et/ou d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Paris La Défense et Paris, le 30 juillet 2010

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Fabrice Odent
Associé

Cailliau Dedouit et Associés
Stéphane Lipski
Associé

Projet de résolutions

De la compétence de l'Assemblée générale ordinaire

Première résolution : Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 mars 2010

L'Assemblée générale, connaissance prise des rapports du Directoire, des observations du Conseil de surveillance, du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 mars 2010, approuve les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 mars 2010 tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution : Affectation du résultat de l'exercice et distribution du dividende

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, des observations du Conseil de surveillance et du rapport des Commissaires aux comptes, décide d'affecter le résultat de l'exercice qui se traduit par un bénéfice de 2 320 371,51€ de la manière suivante :

Le dividende à distribuer sera détaché de l'action le 4 octobre 2010 et sera payable à partir du 2 novembre 2010.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, l'Assemblée générale prend acte que le montant des dividendes par action distribué au titre des trois derniers exercices (avant division du nominal de l'action par 10) a été le suivant :

Exercice	2008/2009	2007/2008	2006/2007 ⁽¹⁾
Nombre d'actions et de certificats d'investissements	31 632 080	31 632 080	2 516 900
Dividende net par action (en €)	0,35 ⁽²⁾	0,55 ⁽²⁾	5,00 ⁽²⁾
Montant total distribué (en €)	11 071 228	17 397 644	12 584 500

⁽¹⁾ Avant augmentation de capital et division du nominal de l'action par 10.

⁽²⁾ Éligible à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI pour les personnes physiques domiciliées en France.

Troisième résolution : Option pour le paiement du dividende en actions

L'Assemblée générale, conformément aux dispositions de l'article L. 232-18 à L. 232-20 du Code de commerce et de l'article 30 des statuts, après avoir constaté que le capital est entièrement libéré, décide que les actionnaires pourront opter pour un paiement en actions de tout ou partie de leur dividende.

Le prix d'émission des actions nouvelles qui seront remises en paiement du dividende sera égal à 90 % de la moyenne des cours cotés de l'action Paris Orléans lors des vingt séances de Bourse précédant le jour de la présente Assemblée générale, diminuée du montant net du dividende et arrondi au centime d'euro immédiatement supérieur.

• Bénéfice de l'exercice de	2 320 371,51€
• Majoré du report à nouveau de	198 721 111,53€
• Soit un total distribuable de	201 041 483,04€
• à la réserve légale pour	62 494,60€
• au versement d'un dividende unitaire de 0,35€ par action ⁽¹⁾ pour	11 180 593,55€
• au report à nouveau pour	189 798 394,89€

⁽¹⁾ Sur 31 944 553 actions et CI.

La Société ne percevra pas de dividende au titre des actions qu'elle détiendrait en propre à la date de mise en paiement, le montant du dividende correspondant à ces actions viendrait automatiquement majorer le report à nouveau. L'Assemblée générale donne tout pouvoir au Directoire pour réviser le montant définitif de la distribution effective et le montant définitif du report à nouveau.

Le dividende distribué aux personnes physiques domiciliées en France est intégralement éligible à l'abattement de 40 % mentionné à l'article 158, 3-2° du Code général des impôts, dans les conditions et limites légales.

L'option pour le paiement du dividende en actions devra être exercée auprès des intermédiaires habilités à payer le dividende, entre le 4 octobre 2010 et le 21 octobre 2010 inclus. À défaut d'exercice de l'option à cette date, le dividende sera payé uniquement en numéraire.

Si le montant du dividende pour lequel est exercée l'option ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourra recevoir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soule en espèces.

Les actions ainsi émises en paiement du dividende porteront jouissance à compter du 1^{er} avril 2010.

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les statuts, à l'effet de prendre les dispositions nécessaires pour l'exécution de la présente décision, effectuer toutes les opérations nécessaires liées ou corrélatives à l'exercice de l'option pour le paiement du dividende en actions, constater le nombre d'actions émises et l'augmentation de capital qui en résultera et apporter dans les statuts les modifications corrélatives du montant du capital social et du nombre d'actions le composant et plus généralement faire tout ce qui sera nécessaire et utile.

Quatrième résolution : Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2010

L'Assemblée générale, connaissance prise de la partie du rapport du Directoire sur l'activité du Groupe, des observations du Conseil de surveillance et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe de l'exercice clos le 31 mars 2010, approuve lesdits comptes tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, se traduisant par un résultat net consolidé de 91m€ et un résultat net consolidé part du Groupe de 26m€.

Cinquième résolution : Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce et approbation d'une convention

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce, approuve la cession conclue le 28 octobre 2009 par la société Rothschilds Continuation Holdings AG de 10 parts de commanditaire détenues dans Rothschild & Cie Banque.

Sixième résolution : Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce et approbation d'une convention

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce, approuve les modifications à apporter aux conditions de rémunération prévues par la convention d'assistance existante conclue avec la société Béro SCA.

Septième résolution : Renouvellement du mandat de Eric de Rothschild en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de renouveler le mandat de Eric de Rothschild en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Huitième résolution : Renouvellement du mandat de André Lévy-Lang en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de renouveler le mandat de André Lévy-Lang en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Neuvième résolution : Renouvellement du mandat de Martin Bouygues en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de renouveler le mandat de Martin Bouygues en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Dixième résolution : Renouvellement du mandat de Claude Chouraqui en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de renouveler le mandat de Claude Chouraqui en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Onzième résolution : Renouvellement du mandat de Russell Edey en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de renouveler le mandat de Russell Edey en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Douzième résolution : Renouvellement du mandat de Christian de Labriffe en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de renouveler le mandat de Christian de Labriffe en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Treizième résolution : Renouvellement du mandat de Philippe de Nicolay en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de renouveler le mandat de Philippe de Nicolay en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Quatorzième résolution : Renouvellement du mandat de Robert de Rothschild en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de renouveler le mandat de Robert de Rothschild en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Quinzième résolution : Renouvellement du mandat de Philippe Sereys en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de renouveler le mandat de Philippe Sereys en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Seizième résolution : Renouvellement du mandat de Rothschild & Cie Banque en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de renouveler le mandat de Rothschild & Cie Banque en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Dix-septième résolution : Nomination de François Henrot en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de nommer François Henrot en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Dix-huitième résolution : Nomination de Jacques Richier en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de nommer Jacques Richier en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Dix-neuvième résolution : Jetons de présence

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de fixer le montant maximum des jetons de présence pouvant être alloués aux membres du Conseil de surveillance au titre de l'exercice ouvert le 1^{er} avril 2010 et pour les exercices à venir et ce jusqu'à nouvelle décision de l'Assemblée générale, à la somme globale de 134 000€.

Vingtième résolution : Autorisation d'un programme de rachat par la Société de ses propres actions

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce et du titre IV du livre II, du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 :

- met fin, avec effet immédiat, pour sa partie non utilisée, à l'autorisation donnée par l'Assemblée générale mixte du 29 septembre 2009 par le vote de sa neuvième résolution, au Directoire d'acheter des actions de la Société ;
- autorise le Directoire à acheter ou faire acheter des actions de la Société dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du capital social à la date de réalisation de ces achats, étant toutefois précisé que le nombre maximal d'actions détenues après ces achats, directement ou indirectement, ne pourra excéder 10 % du capital.

Le prix maximum d'achat par action est fixé à 30€. En conséquence, le nombre maximal d'actions susceptibles d'être acquises en vertu de la présente autorisation ne pourra dépasser un montant maximum de 95 833 659€, étant toutefois précisé qu'en cas d'opération sur le capital, notamment par incorporation de réserves et attribution gratuite d'actions, division ou regroupement des actions, le prix indiqué ci-dessus pourra être ajusté en conséquence.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués par tous moyens, en une ou plusieurs fois, notamment sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs, offres publiques, par le recours à des instruments financiers dérivés ou à des bons ou valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, ou par la mise en place de stratégies optionnelles, dans les conditions prévues par les autorités de marché et dans le respect de la réglementation.

La Société pourra utiliser la présente autorisation, dans le respect des textes susvisés et des pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers, en vue des affectations suivantes :

- animation du marché du titre dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de services d'investissement indépendant dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, étant entendu que le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite de 10 % visée à l'article L. 225-209 du Code de commerce correspondra au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de la présente autorisation ;
- annulation sous réserve d'une autorisation conférée au Directoire par l'Assemblée générale extraordinaire ;
- attribution d'actions au profit des salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés qui lui sont liées dans les conditions définies par les articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- toute autre pratique admise ou reconnue par la loi ou par l'Autorité des marchés financiers ou tout autre objectif qui serait conforme à la réglementation en vigueur.

La présente autorisation est donnée pour une durée de dix-huit mois à compter du jour de la présente Assemblée générale.

Les opérations d'achat, vente ou transfert d'actions de la Société par le Directoire pourront intervenir à tout moment dans le respect des dispositions légales et réglementaires, y compris en période d'offre publique d'achat ou d'échange initiée par la Société ou visant les titres de la Société.

Conformément à la réglementation en vigueur, le Directoire devra informer l'Assemblée générale des opérations réalisées au cours de l'exercice et la Société devra informer l'Autorité des marchés financiers des achats, cessions, transferts réalisés et plus généralement procéder à toutes formalités et déclarations nécessaires.

L'Assemblée générale donne tout pouvoir au Directoire, avec faculté de subdélégation telle que définie par l'article L. 225-209

du Code de commerce, pour décider la mise en œuvre de la présente autorisation et en fixer les modalités, notamment pour ajuster le prix d'achat susvisé en cas d'opérations modifiant les capitaux propres, le capital social ou la valeur nominale des actions, passer tout ordre en Bourse, conclure tout accord, effectuer toute déclaration et formalité et généralement faire tout le nécessaire.

De la compétence de l'Assemblée générale extraordinaire

Vingt-et-unième résolution : Délégation de compétence au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions achetées en application des programmes de rachat d'actions

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce :

1. Délègue au Directoire la compétence de réduire, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital par période de vingt-quatre mois, le capital social de la Société, par annulation des actions achetées en application de la 20^e résolution de la présente Assemblée générale et de la 9^e résolution de l'Assemblée générale du 29 septembre 2009, étant précisé que cette limite s'applique au montant du capital social de la Société, qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte les opérations affectant le capital social postérieurement à la présente Assemblée générale.
2. Décide que l'excédent éventuel du prix d'achat des actions sur leur valeur nominale sera imputé sur les postes de primes d'émission, de fusion ou d'apports ou sur tout poste de réserve disponible, y compris sur la réserve légale dans la limite de 10 % de la réduction de capital réalisée.
3. Décide d'accorder cette délégation de compétence pour une période de vingt-quatre mois à compter de la présente Assemblée générale et de donner tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation à son Président, pour réaliser et constater ces réductions de capital, apporter aux statuts les modifications corrélatives ainsi que pour procéder à toutes les formalités, informations et publications nécessaires en raison de l'utilisation de la présente autorisation.

Vingt-deuxième résolution : Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, de fusion ou d'apport

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce :

1. Délègue au Directoire la compétence de décider d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par incorporation de tout ou partie des réserves, bénéfices ou primes d'émission, de fusion ou d'apport dont la capitalisation sera légalement ou statutairement possible, par attribution gratuite d'actions, élévation de la valeur nominale des actions ou combinaison de ces deux modalités.
2. Décide que le montant nominal maximal des émissions qui pourraient être décidées par le Directoire en vertu de la présente délégation sera égal à 50m€, ce plafond étant distinct et autonome du plafond prévu à la 26^e résolution, et ce compte non tenu du nominal des actions ordinaires de la Société à émettre, éventuellement, au titre des ajustements effectués pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital et ce, conformément aux dispositions légales ou réglementaires, et le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables.
3. Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation à son Président ou à l'un de ses membres dans les conditions fixées par la loi et les statuts, pour mettre en œuvre la présente délégation et notamment pour :
 - fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital,
 - fixer le nombre d'actions à émettre et/ou le montant dont le nominal des actions composant le capital social sera augmenté,
 - arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance et/ou celle à laquelle l'élévation du nominal prendra effet,
 - décider conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du Code de commerce que les droits formant rompus ne seront pas négociables ou cessibles et que les actions correspondantes seront vendues, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits au plus tard trente jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions leur revenant,
 - imputer sur un ou plusieurs postes de réserves disponibles les frais, charges et droits afférents à l'augmentation de capital réalisée et, le cas échéant prélever sur un ou plusieurs postes de réserves disponibles les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du capital social après chaque augmentation de capital,
 - fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières ouvrant droit à terme à des actions de la Société et ce,

- conformément aux dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables,
- prendre toutes dispositions pour assurer la bonne fin de l'augmentation de capital,
 - constater la réalisation de l'augmentation de capital, procéder aux modifications corrélatives des statuts et accomplir tous actes et formalités y afférents, et plus généralement faire le nécessaire.

La présente délégation est donnée pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée générale.

Vingt-troisième résolution : Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, ainsi qu'aux dispositions de l'article L. 228-92 dudit Code :

1. Délègue au Directoire sa compétence et les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euro ou en monnaie étrangère ou unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, à l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires de la Société, d'actions ainsi que de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit, y compris des bons de souscription émis de manière autonome à titre gratuit ou onéreux, donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société, dont la souscription pourra être opérée soit en espèces soit par compensation de créances.
2. Décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra être supérieur à 50m€ ou sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisée, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société ; le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond prévu à la 26^e résolution de la présente Assemblée générale.
3. Décide que le montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant nominal de 200m€, ou sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisée ; le montant nominal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond prévu à la 26^e résolution de la présente Assemblée générale.
4. Décide que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible. En outre, le Directoire aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de valeurs mobilières supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leur demande ; si les souscriptions à titre irréductible, et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :
 - limiter l'émission au montant des souscriptions reçues, sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'émission décidée,
 - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits,
 - offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.
5. Constate le cas échéant que la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à terme à des actions de la Société, susceptibles d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.
6. Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet de :
 - déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer,
 - arrêter les prix et conditions des émissions,
 - fixer les montants à émettre et la date de jouissance des titres à émettre,
 - déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis, la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois,
 - fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant à terme accès au capital et ce en conformité avec les dispositions légales et réglementaires,
 - fixer les conditions d'attribution et d'exercice de bons de souscription autonomes,
 - prendre toutes mesures et faire procéder à toutes formalités requises par l'admission aux négociations sur un marché réglementé des droits, actions, valeurs mobilières ou bons créés et en fixer, le cas échéant, les modalités d'exercice, d'attribution, d'achat, d'offre, d'échange ou de remboursement,
 - procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions,
 - prendre généralement toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts.
7. Constate, conformément à l'article L. 225-129-4 b) du Code de commerce, que le Directoire peut déléguer à son Président,

ou en accord avec celui-ci, à l'un de ses membres le pouvoir de décider de la réalisation de l'émission, ainsi que celui d'y surseoir.

8. Décide que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure relative à l'émission immédiate et/ou à terme, de titres donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription.

La présente délégation est donnée pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée générale.

Vingt-quatrième résolution : Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, ainsi qu'aux dispositions de l'article L. 228-92 dudit Code :

1. Délègue au Directoire sa compétence et les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euro ou en monnaie étrangère ou unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, à l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires de la Société, d'actions de la Société ainsi que de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit, y compris des bons de souscription émis de manière autonome à titre gratuit ou onéreux, donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société, dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances.
2. Décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra être supérieur à 50m€ ou sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisée, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société ; le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond prévu à la 26^e résolution de la présente Assemblée générale.
3. Décide que le montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant nominal de 200m€, ou sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisée ; le montant nominal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond prévu à la 26^e résolution de la présente Assemblée générale.
4. Décide que la présente délégation pourra être utilisée à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou de valeurs mobilières, y compris des bons de souscription émis de manière autonome à titre gratuit et onéreux, donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société en rémunération des titres apportés à toute offre publique réalisée par la Société sur les titres d'une autre société admis aux négociations sur l'un des marchés réglementés visé à l'article L. 225-148 du Code de commerce.
5. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre en vertu de la présente délégation, étant entendu que le Directoire pourra conférer aux actionnaires une faculté de souscription par priorité à titre réductible ou irréductible sur tout ou partie de l'émission, pendant le délai et selon les conditions qu'il fixera, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires applicables le jour où il décidera de faire usage de la présente délégation. Cette priorité de souscription ne donnera pas lieu à la création de droits négociables, et les titres non souscrits en vertu de ce droit feront l'objet d'un placement.
6. Constate le cas échéant que la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à terme à des actions de la Société, susceptibles d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.
7. Décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la présente délégation, autrement que dans les cas visés à l'article L. 225-148 du Code de commerce, sera au moins égale à la valeur minimale fixée par les dispositions législatives et/ou réglementaires applicables le jour où le Directoire décidera de faire usage de la présente délégation.
8. Décide que le Directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :
 - déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer,
 - arrêter les prix et conditions des émissions,
 - fixer les montants à émettre et la date de jouissance des titres à émettre,
 - déterminer le mode de libération des actions ou des autres titres émis et de prévoir la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois,
 - fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant à terme accès au capital, et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires,
 - prendre toutes mesures et faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé, des droits, valeurs mobilières et bons créés,
 - fixer les conditions d'attribution et d'exercice de bons de souscription autonomes,

- procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions,
 - prendre généralement toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts.
9. Constate, conformément à l'article L. 225-129-4 b) du Code de commerce, que le Directoire peut déléguer à son Président, ou en accord avec celui-ci, à l'un de ses membres, le pouvoir de décider de la réalisation de l'émission, ainsi que celui d'y surseoir.
10. Décide que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure relative à l'émission, immédiate ou à terme, de titres donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires prise en application des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, mais ne prive pas d'effet les délégations le cas échéant données au titre des articles L. 225-138, L. 225-177 à L. 225-197 du Code de commerce et L. 3332-21 du Code du travail.
- La présente délégation est donnée pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée générale.
- Vingt-cinquième résolution : Délégation de compétence au Directoire en application des dispositions des articles L. 225-129 et suivants, en particulier des dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce, à l'effet d'émettre, en fixant librement leur prix d'émission, des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription**
- L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants, et en particulier des dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce, ainsi qu'aux dispositions de l'article L. 228-92 dudit Code :
1. Délègue au Directoire sa compétence et les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euro ou en monnaie étrangère ou unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, à l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires de la Société, d'actions de la Société ainsi que de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit, y compris des bons de souscription émis de manière autonome à titre gratuit ou onéreux, donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société, dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances.
 2. Décide que les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourront être supérieures à 10 % du capital social par an, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société ; le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond prévu à la 26^e résolution de la présente Assemblée générale.
 3. Décide que le montant nominal maximal des émissions de valeur mobilières représentatives de créances donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant nominal de 200m€, ou sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisée ; le montant nominal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond prévu à la 26^e résolution de la présente Assemblée générale.
 4. Décide que la présente délégation pourra être utilisée à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou de valeurs mobilières, y compris des bons de souscription émis de manière autonome à titre gratuit et onéreux, donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société en rémunération des titres apportés à toute offre publique réalisée par la Société sur les titres d'une autre société admis aux négociations sur l'un des marchés réglementés visé à l'article L. 225-148 du Code de commerce.
 5. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre en vertu de la présente délégation, étant entendu que le Directoire pourra conférer aux actionnaires une faculté de souscription par priorité à titre réductible ou irréductible sur tout ou partie de l'émission, pendant le délai et selon les conditions qu'il fixera, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires applicables le jour où il décidera de faire usage de la présente délégation. Cette priorité de souscription ne donnera pas lieu à la création de droits négociables, et les titres non souscrits en vertu de ce droit feront l'objet d'un placement.
 6. Constate le cas échéant que la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à terme à des actions de la Société, susceptibles d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.
 7. Décide que, conformément au second alinéa de l'article L. 225-136 1^o du Code de commerce, le Directoire a tous pouvoirs pour fixer librement le prix d'émission des titres à émettre, à condition toutefois que le prix des actions nouvelles ne soit pas inférieur à la valeur nominale des actions et décide que le Directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :

- déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer,
- arrêter les prix et conditions des émissions,
- fixer les montants à émettre et les dates de jouissance des titres à émettre,
- déterminer le mode de libération des actions ou des autres titres émis et de prévoir la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois,
- fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant à terme accès au capital, et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires,
- prendre toutes mesures et faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé, des droits, valeurs mobilières et bons créés,
- fixer les conditions d'attribution et d'exercice de bons de souscription autonomes,
- procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions,
- prendre généralement toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées,
- constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts.

8. Constate, conformément à l'article L. 225-129-4 b) du Code de commerce, que le Directoire peut déléguer à son Président, ou en accord avec celui-ci, à l'un de ses membres le pouvoir de décider de la réalisation de l'émission, ainsi que celui d'y surseoir.

Décide que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure relative à l'émission, immédiate ou à terme, de titres donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires prise en application des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce mais ne prive pas d'effet la délégation précédente, ni les délégations le cas échéant données au titre des articles L. 225-138, L. 225-177 à L. 225-197 du Code de commerce et L. 3332-21 du Code du travail.

La présente délégation est donnée pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée générale.

Vingt-sixième résolution : Limitations globales du montant des émissions effectuées en vertu des 23^e à 25^e résolutions

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, décide de fixer, outre les plafonds individuels précisés dans chacune des 23^e à 25^e résolutions, les limites

globales des montants des émissions qui pourraient être décidées en vertu desdites résolutions comme indiqué ci-après :

1. Le montant nominal maximal global des augmentations de capital qui pourront être faites directement ou sur présentation de titres de créances ne pourra dépasser 50m€ ce montant pouvant être majoré, le cas échéant, du montant nominal de l'augmentation de capital résultant de l'émission d'actions supplémentaires pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, étant précisé que cette limite ne s'appliquera pas :
 - aux augmentations de capital résultant de la souscription d'actions par les salariés ou mandataires sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées qui seraient effectuées conformément à la 12^e résolution adoptée par l'Assemblée générale du 29 septembre 2009,
 - aux augmentations de capital pouvant être effectuées conformément aux dispositions des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce et aux dispositions de l'article L. 3332-18 et suivants du Code du travail.
2. Le montant nominal maximal global des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances qui pourront être faites sera de 200m€.

Vingt-septième résolution : Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'émettre des actions ou valeurs mobilières, donnant accès immédiatement ou à terme au capital, réservées aux membres du personnel salarié

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce et aux dispositions de l'article L. 3332-18 et suivants du Code du travail, en particulier l'article L. 3332-21 dudit Code, au titre des augmentations de capital pouvant résulter des résolutions précédentes :

1. Délègue au Directoire sa compétence et les pouvoirs nécessaires à l'effet d'augmenter le capital social à concurrence d'un montant nominal maximal de 1m€ ou de leur contre-valeur, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations, par émission d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société réservés aux membres du personnel salarié de la Société, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera sous réserve des limites sus-indiquées.
2. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur des membres du personnel salarié de la Société.
3. Décide que le Directoire pourra prévoir, dans le cadre de ces augmentations de capital, l'attribution gratuite d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société, étant

entendu que l'avantage total résultant de cette attribution et, le cas échéant, de la décote sur le prix de souscription ne pourra pas excéder les limites législatives et/ou réglementaires.

4. Décide que le prix de souscription des actions émises en application de la présente délégation sera fixé par le Directoire conformément aux dispositions de l'article L. 3332-19 du Code du travail.
5. Décide que les caractéristiques des autres titres donnant accès au capital de la Société seront arrêtées par le Directoire dans les conditions fixées par la loi.
6. Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, pour mettre en œuvre la présente délégation, notamment à l'effet de :
 - consentir des délais pour la libération des actions et, le cas échéant, des autres titres donnant accès au capital de la Société, qui ne sauraient excéder trois (3) ans,
 - déterminer les modalités et conditions des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente autorisation,
 - fixer les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions, les dates de jouissance, les modalités de libération des actions et des autres titres donnant accès au capital de la Société, le cas échéant, demander l'admission en Bourse des titres créés partout où il avisera.
7. Décide que le Directoire aura également tous pouvoirs pour constater la réalisation des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites, procéder à la modification corrélative des statuts,

accomplir, directement ou par mandataire, toutes opérations et formalités liées aux augmentations du capital social et sur sa seule décision et, s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces opérations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et effectuer toutes formalités et toutes déclarations auprès de tous organismes et faire tout ce qui serait autrement nécessaire.

8. Constate, conformément à l'article L. 225-129-4 b) du Code de commerce, que le Directoire peut déléguer à son Président, ou en accord avec celui-ci, à l'un de ses membres, le pouvoir de décider de la réalisation de l'émission, ainsi que celui d'y surseoir.
9. Décide que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure relative à l'émission, immédiate ou à terme, de titres donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société, réservée aux membres du personnel salarié.

La présente délégation est donnée pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée générale.

Vingt-huitième résolution : Pouvoirs pour formalités

L'Assemblée générale confère tout pouvoir au Président du Directoire, à son ou ses mandataires, et au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal, aux fins d'accomplir tout dépôt, formalité et publication nécessaire.

Responsables du rapport financier annuel

Responsables du rapport financier annuel

Sylvain Héfès
Président du Directoire

Michele Mezzarobba
Membre du Directoire,
Directeur administratif et financier

Attestation des responsables du rapport financier annuel

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes 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 de gestion inclus dans le présent document présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Paris, le 30 juillet 2010

Sylvain Héfès
Président du Directoire

Michele Mezzarobba
Membre du Directoire,
Directeur administratif et financier

Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

Cailliau Dedouit et Associés
Représenté par Stéphane Lipski
19, rue Clément-Marot
75008 Paris

KPMG Audit
Représenté par Fabrice Odent
1, cours Valmy
92923 Paris - La Défense Cedex

Date de première nomination : 24 juin 2003
Date du dernier renouvellement : 29 septembre 2005
Date de fin de mandat : 31 mars 2011

Date de première nomination : 29 septembre 2005
Date de fin de mandat : 31 mars 2011

Commissaires aux comptes suppléants

Didier Cardon
19, rue Clément-Marot
75008 Paris

SCP de Commissaire aux comptes
Jean-Claude André et Autres
2 bis, rue de Villiers
92309 Levallois-Perret Cedex

Date de première nomination : 29 septembre 2009
Date de fin de mandat : 31 mars 2011

Date de première nomination : 29 septembre 2005
Date de fin de mandat : 31 mars 2011

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 63 889 106€
Siège social : 23 bis, avenue de Messine – 75008 Paris
302 519 228 RCS Paris – Tél. : 01 53 77 65 10
E-mail : investisseurs@paris-orleans.com
Internet : www.paris-orleans.com

Conception & réalisation – Crédit photos : agence **Aristophane**⁵

