



Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 63 264 160 €.
Siège social : 23 bis, avenue de Messine 75008 Paris.
302 519 228 R.C.S. Paris.

Rapport financier semestriel et comptes consolidés semestriels résumés

- Rapport financier semestriel 2009/2010
- Comptes consolidés semestriels résumés
- Attestation de la personne assumant la responsabilité du rapport financier semestriel
- Rapport des Commissaires aux comptes.

Rapport financier semestriel au 30 septembre 2009

Le Directoire de Paris Orléans s'est réuni le 27 novembre 2009 pour arrêter les comptes consolidés semestriels résumés du Groupe pour la période du 1er avril 2009 au 30 septembre 2009.

1. Activité et faits marquants du semestre

Le bénéfice net consolidé du premier semestre de l'exercice 2009-2010 s'établit à 48,8m€ avant intérêts minoritaires et à 13,6m€ en part du Groupe, à comparer respectivement à 53,1m€ et 43,1m€ pour le premier semestre de l'exercice précédent.

Le produit net bancaire au 30 septembre 2009 s'établit à 460m€ contre 321,9m€ le pour le premier semestre de l'année précédente, soit un accroissement de 138,1m€. Cette progression intègre pour la première fois par intégration globale les activités de banque d'affaires en Europe continentale (hors France) pour 60,5m€, ainsi qu'un produit non récurrent de 68,6m€ lié au reclassement en fonds propres d'une dette subordonnée.

Les revenus de la banque d'affaires sont en progression, notamment grâce à l'activité de conseil en restructuration.

La banque privée et la gestion d'actifs ont généré des revenus récurrents en ligne avec ceux du premier semestre de l'exercice 2008 - 2009.

Les charges générales d'exploitation sont impactées par la consolidation des activités européennes. Elles restent néanmoins globalement en ligne avec le niveau de l'activité par rapport à celle de l'année précédente.

Le coût du risque est en hausse par rapport à celui de l'an dernier. Il inclut des dépréciations collectives de 16,5m€, absentes au premier semestre de l'année précédente.

L'ensemble de ces éléments a permis au Groupe d'obtenir un résultat d'exploitation de 36,2m€, en forte augmentation par rapport au premier semestre de l'exercice précédent.

Le groupe bancaire a maintenu un niveau de liquidité élevé tout au long de la période avec des ratios bilanciels toujours significativement au-delà des minimums requis par les organismes de contrôle.

Les activités de banque de crédit ont été affectées par l'accentuation récente de la crise financière. Le groupe a néanmoins poursuivi, dans ce contexte, la réduction de son exposition au marché du crédit dans la prolongation de ce qui avait déjà été fait au cours de l'exercice précédent.

La faible visibilité sur les marchés financiers n'a pas permis à l'activité de capital investissement de Paris Orléans de réaliser des cessions ou des investissements significatifs sur la période.

2. Résultat des activités

- Activités bancaires

Les produits de commissions, qui comprennent principalement les revenus de l'activité de Banque d'affaires et de la Banque Privée, ressortent à 336,6m€ sur la période. Les commissions générées par l'activité de Banque d'affaires, et plus particulièrement celles des opérations des Fusions et Acquisitions, ont connu une baisse relative par rapport à l'exercice précédent. Ce ralentissement est compensé par l'augmentation des commissions sur les opérations de conseil en restructuration et de conseil sur la dette.

La marge d'intérêts s'établit à 33,6m€ sur le premier semestre, en baisse de 23m€, essentiellement en raison de la réduction des crédits et de la baisse des taux.

Pour l'ensemble du sous-groupe Concordia BV, le produit net bancaire ressort à 463,8m€ sur la période et le résultat brut d'exploitation à 129,7m€.

En relation avec la crise bancaire qui a affecté les marchés financiers, la contribution au coût du risque de l'activité de banque de financement et d'investissement s'est élevée à 61,6m€.

- Activités de capital-investissement

La faible visibilité sur les marchés financiers n'a pas permis à l'activité de capital investissement de Paris Orléans de réaliser des cessions ou des investissements significatifs sur la période, contrairement à l'année précédente où le montant des cessions s'était élevé à 69m€ dont 57,5m€ pour la cession des intérêts dans la filiale Manufaktura.

Depuis le 1er avril 2009, 3,8m€ ont été investis, dont 2,4m€ pour des investissements complémentaires dans des sociétés en portefeuille.

De plus, le Groupe a lancé avec succès une nouvelle activité d'investissements pour compte de tiers avec son premier fonds européen, Five Arrows Principal Investments (FAPI). Ce fonds ambitionne d'investir de manière minoritaire dans des sociétés dont la valeur d'entreprise se situe entre 100 et 500m€.

Ce fonds a d'ores et déjà procédé à un closing intermédiaire de 470m€ dont 200m€ ont été apportés par le groupe ; 50m€ par Paris Orléans, 50m€ par Rothschilds Continuation Holdings, et 100m€ provenant des banquiers du groupe dans le cadre d'un plan de co-investissement ouvert à certains cadres.

La contribution de l'activité de capital-investissement au bénéfice net – part du groupe a été négative de 19,7m€ sur le premier semestre 2009 – 2010 contre une contribution positive de 54,1m€ sur le premier semestre de l'exercice précédent.

3. Gestion des risques

La gestion des risques associés aux instruments financiers utilisés ou détenus par le Groupe (en particulier le risque de crédit, les risques de marché et le risque de liquidité) fait l'objet de commentaires détaillés dans la partie IV de l'annexe aux comptes consolidés semestriels à laquelle il convient de se référer.

4. Transactions avec les parties liées

La note 27 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels rend compte des transactions avec les parties liées.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES GROUPE PARIS-ORLEANS

BILAN CONSOLIDE AU 30 SEPTEMBRE 2009

Actif

Chiffres en k€	Notes	30/09/2009	31/03/2009
Caisse et banques centrales		512 553	744 734
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	39 881	44 804
Instruments dérivés de couverture	2	9 853	6 024
Actifs financiers disponibles à la vente	3	2 280 305	2 261 428
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4	1 406 812	1 708 526
Prêts et créances sur la clientèle	5	1 944 042	2 245 976
Actifs d'impôts courants		26 510	21 848
Actifs d'impôts différés	15	135 336	110 993
Comptes de régularisation et actifs divers	6	263 397	226 400
Actifs non courants destinés à être cédés	16	48 029	42 520
Participations dans les entreprises mises en équivalence	7	110 947	130 607
Immeubles de placement		45	47
Immobilisations corporelles		166 967	142 355
Immobilisations incorporelles		172 496	174 044
Ecart d'acquisition		66 399	66 399
TOTAL DES ACTIFS		7 183 572	7 926 705

Passif

Chiffres en k€	Notes	30/09/2009	31/03/2009
Banques centrales		-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	88 028	118 458
Instruments dérivés de couverture	2	33 542	56 348
Dettes envers les établissements de crédit	8	713 921	1 570 681
Dettes envers la clientèle	9	3 270 660	3 015 936
Dettes représentées par un titre	10	952 319	1 070 471
Passifs d'impôts courants		12 035	9 884
Passifs d'impôts différés	15	53 945	49 796
Comptes de régularisation et passifs divers	11	511 367	541 742
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	16	35 148	31 065
Provisions	12	182 231	93 137
Dettes subordonnées	13	27 350	159 845
Capitaux propres		1 303 026	1 209 342
Capitaux propres - Part du groupe		498 900	501 115
Capital		63 264	63 264
Primes liées au capital		491 499	491 499
Gains ou pertes latents ou différés		(119 180)	(156 093)
<i>Ecart d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente</i>		<i>(28 439)</i>	<i>(70 332)</i>
<i>Réserves de couverture de flux de trésorerie</i>		<i>(6 619)</i>	<i>(8 414)</i>
<i>Réserves de conversion</i>		<i>(84 122)</i>	<i>(77 347)</i>
Réserves consolidées		49 741	55 686
Résultat de l'exercice - Part du groupe		13 576	46 759
Intérêts minoritaires		804 126	708 227
TOTAL DES PASSIFS		7 183 572	7 926 705

GROUPE PARIS-ORLEANS

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 SEPTEMBRE 2009

<i>Chiffres en k€</i>	Notes	30/09/2009	30/09/2008
+ Produits d'intérêts	17	90 195	261 000
- Charges d'intérêts	17	(56 620)	(204 407)
+ Commissions (Produits)	18	336 591	247 587
- Commissions (Charges)	18	(6 922)	(13 448)
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	19	21 778	6 320
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	20	2 739	19 265
+ Produits des autres activités	21	75 362	9 433
- Charges des autres activités	21	(3 121)	(3 872)
Produit net bancaire		460 002	321 878
- Charges générales d'exploitation	22	(332 713)	(269 221)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		(8 547)	(9 790)
Résultat brut d'exploitation		118 742	42 867
- Coût du risque	23	(82 509)	(40 374)
Résultat d'exploitation		36 233	2 493
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	7	6 062	18 468
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	24	1 039	55 564
- Variations de valeurs des écarts d'acquisition		-	-
Résultat avant impôt		43 334	76 525
- Impôt sur les bénéfices	25	5 431	(23 362)
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession		-	-
Résultat net consolidé		48 765	53 163
INTERETS MINORITAIRES		35 189	10 035
RESULTAT NET - PART DU GROUPE		13 576	43 128
Résultat net - part du Groupe par action (en euros)		0,47	1,49
Résultat net - part du Groupe dilué par action (en euros)		0,47	1,49
Résultat net des activités poursuivies par action (en euros)		0,47	1,49
Résultat net dilué des activités poursuivies par action (en euros)		0,47	1,49

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

	Capital et réserves liées			Réserves consolidées	Gains/pertes latents ou différés (nets d'IS)			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					
							Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés de couverture				
<i>Chiffres en k€</i>												
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 1er 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Elimination 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)
Effet des acquisitions et des cessions sur les intérêts minoritaires	-	-	-	5 403	(14 428)	-	(4 321)	(1 260)	-	(14 605)	19 953	5 348
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	-	-	(1 006)	(10 618)	(14 428)	-	(4 321)	(1 260)	-	(31 632)	599	(31 033)
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)
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	(467)	2 308	-	363	207	-	2 411	(1 071)	1 340
Ecarts de conversion et autres variations	-	-	-	(7 026)	(30 616)	-	13 116	1 129	-	(23 397)	(33 138)	(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 1er 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Elimination des titres auto-détenus	-	-	(561)	-	-	-	-	-	-	(561)	-	(561)
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribution 2010 au titre du résultat 2009	-	-	-	(10 183)	-	-	-	-	-	(10 183)	(5 882)	(16 065)
Effet des acquisitions et des cessions sur les intérêts minoritaires	-	-	-	(280)	-	-	-	-	-	(280)	59 020	58 740
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	-	-	(561)	(10 463)	-	-	-	-	-	(11 024)	53 138	42 114
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations affectant les capitaux propres	-	-	-	-	498	-	33 911	2 009	-	36 418	25 482	61 900
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat	-	-	-	-	-	-	10 921	-	-	10 921	3 313	14 234
Variation des écarts actuariels sur indemnités de fin de carrière	-	-	-	(42 238)	-	-	-	-	-	(42 238)	(28 471)	(70 709)
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7 220)	(7 220)
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-	13 576	13 576	35 189	48 765
Changement de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	(1 357)	(492)	-	22	-	-	(1 827)	25 003	23 176
Quote-part dans les variations de capitaux propres des entreprises associées et des coentreprises mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ecarts de conversion et autres variations	-	-	-	1 915	(6 782)	-	(2 961)	(214)	-	(8 042)	(10 535)	(18 577)
CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2009	63 264	491 499	(11 840)	61 581	(84 123)	-	(28 439)	(6 619)	13 576	498 900	804 126	1 303 026

RÉSULTAT NET DES GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	30/09/2008
Résultat de l'exercice	48 765	53 163
Ecarts de conversion	(18 939)	7 451
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	96 651	(27 443)
<i>Dont variation de valeur transférée au résultat</i>	13 422	-
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	4 383	(7 423)
Réévaluation des immobilisations	-	-
Ecarts actuariels sur les régimes à prestations définies	(94 766)	(24 861)
Quote part des gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	885	-
Impôts	(2 308)	14 349
Autres	(936)	(5 103)
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(15 030)	(43 030)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	33 735	10 133
<i>Dont part du Groupe</i>	9 407	23 640
<i>Dont intérêts minoritaires</i>	24 328	(13 507)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Chiffres en k€	30/09/2009	30/09/2008
Résultat après impôt	48 766	53 163
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	9 437	11 160
- Dépréciations des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	-	-
+/- Dotations nettes aux provisions	20 927	1 456
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	(6 062)	(18 468)
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	54 580	(25 205)
+/- (Produits)/charges des activités de financement	2 047	4 731
- Gain sur reclassement de dettes subordonnées en capitaux propres	(68 625)	-
+/- Autres mouvements	(611)	1 341
Impôts non décaissés	(20 008)	(3 234)
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	40 451	24 944
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	(490 648)	(158 260)
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	508 030	260 595
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	(20 401)	(223 432)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	(30 449)	(1 783)
Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	(33 468)	(122 880)
Total Flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (A)	6 983	(97 936)
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	(120 416)	298 677
+/- Flux liés aux immeubles de placement	-	-
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	(26 677)	(26 410)
Total Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	(147 093)	272 267
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	(16 928)	(34 491)
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	(14 640)	9 149
Total Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	(31 568)	(25 342)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (D)	(7)	74
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B + C + D)	(171 685)	149 063
Entrée de périmètre	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	1 147 138	461 723
Caisse, banques centrales (actif et passif)	744 730	35 975
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	975 453	610 786
Caisse, banques centrales (actif et passif)	512 546	62 847
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	462 907	547 939
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	(171 685)	149 063

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES

PREMIERE PARTIE : Faits caractéristiques du semestre

Le premier semestre de l'exercice 2009-2010, clos le 30 septembre 2009, a montré que dans un contexte de crise financière et de récession mondiale, le Groupe pouvait maintenir ses résultats opérationnels à des niveaux qui montrent la solidité de ses principaux métiers.

Les revenus de la banque d'affaires ont bénéficié de la hausse du chiffre d'affaires des activités de conseil en restructuration et de conseil sur les marchés de capitaux et de dettes. Ils incluent pour la première fois les activités d'Europe continentale qui étaient présentées auparavant dans le résultat net des entreprises mises en équivalence.

La banque privée et la gestion d'actifs ont généré des revenus récurrents en ligne avec ceux du premier semestre de l'exercice 2008-2009.

Par ailleurs, la banque de financement et d'investissement a bénéficié d'un produit non récurrent provenant du reclassement d'une dette subordonnée en capitaux propres, avec un impact net de 68,6m€ sur le compte de résultat consolidé.

Le coût du risque est en hausse de 42m€ par rapport à celui du premier semestre de l'exercice précédent après la prise en compte de dépréciations collectives pour 16m€.

Le bénéfice net consolidé - part du groupe du premier semestre de l'exercice 2009-2010 s'établit à 13,6 m€. La variation par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, s'explique à la fois par le caractère non récurrent de la plus-value de cession générée sur le centre commercial de Lodz en Pologne qui avait contribué l'an dernier pour 50,3m€ au résultat part du Groupe et par la prise en compte de nouveaux intérêts minoritaires qui font suite à la consolidation par intégration globale de Rothschild Europe BV.

Aucun évènement significatif postérieur au 30 septembre 2009 n'est intervenu.

DEUXIEME PARTIE : Base de préparation des états financiers

Les états financiers consolidés résumés du premier semestre 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, notamment la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire.

Ils couvrent la période allant du 1er avril 2009 au 30 septembre 2009 et sont présentés, 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 Orléans. Afin de permettre une comparaison avec l'exercice précédent, les principales contributions de Rothschild Europe BV au compte de résultat du premier semestre de l'exercice 2009-2010 sont présentées en annexe.

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

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.

La convention du coût historique constitue la base d'évaluation retenue dans les comptes consolidés, à l'exception de certaines catégories d'actifs et de passifs conformément aux règles édictées par les normes IFRS.

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

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 27 novembre 2009.

La société mère du Groupe est Paris Orléans S.A., société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance dont le siège social est sis au 30 septembre 2009 à l'adresse suivante : 23 bis, avenue de Messine 75008 Paris (302 519 228 RCS Paris). La société est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment B).

TROISIEME PARTIE : 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 et des prêts et créances.

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

Les règles et méthodes comptables appliquées par le Groupe dans ses comptes consolidés semestriels résumés sont identiques à celles utilisées et décrites dans les états financiers annuels du 31 mars 2009. Elles sont complétées par les dispositions de la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire.

QUATRIEME PARTIE : 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 des fonctions et des responsabilités par l'intermédiaire de 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
Comité Compliance Groupe

Comités RCH:

Group Management Committee
Banking Management Committee
Global Investment Banking
Private Banking and Trust Executive
Global Assets and Liabilities
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.

Le directeur de la conformité de Paris Orléans s'assure, avec le directeur de la conformité du sous-groupe RCH, de la conformité du Groupe avec l'ensemble des lois et règlements applicables aux activités.

La responsabilité de la surveillance des risques repose sur les activités des différents comités, qui approuvent les politiques, définissent les limites internes, contrôlent les exceptions et font des recommandations en matière de risques de marché, de crédit, de liquidité et de risque opérationnel. 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 vis-à-vis 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 vis-à-vis 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 voute de la gestion du risque opérationnel est la maintenance 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 and 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 considérant 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 dans ce but ont adopté la classification suivante :

Catégorie 1	Les expositions où le paiement du principal et des intérêts ne sont pas remis en question et sont conformes aux engagements contractuels initiaux.
Catégorie 2	Les expositions où le paiement du principal et des intérêts ne sont pas remis en question mais 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.
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 expositions en catégories 2 ont diminué au cours du semestre, en conséquence de la dégradation de l'environnement économique dans tous les secteurs d'activités et d'une baisse du prix des matières premières. Plusieurs crédits immobiliers ont été classés dans ces catégories en raison de l'augmentation du ratio Dette/Valeur de l'actif (« LOAN TO VALUE »), bien que la plupart soit financée par les loyers reçus.

Quand les intérêts ne sont pas intégralement versés, une dépréciation est constatée. Les crédits commerciaux ont également été classés en catégories 2 et 3 dès l'apparition d'un indice de sous-performance, ce qui coïncide la plupart du temps avec un bris de covenant.

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. A titre indicatif, la valorisation de ces instruments au 30 septembre 2009 est de 34,6m€.

Les tableaux suivants détaillent l'exposition maximale au risque de crédit au 30 septembre 2009 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	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	30/09/2009
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus)	31 958	-	196	-	-	-	32 154
Instruments dérivés de couverture	9 853	-	-	-	-	-	9 853
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 406 812	-	-	-	-	-	1 406 812
Prêts et créances sur la clientèle	1 469 750	161 862	283 448	135 398	38 905	(145 321)	1 944 042
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes	1 728 563	18 310	26 246	113 662	18 383	(81 838)	1 823 326
Autres actifs financiers	176 520	-	13 859	6 229	4 977	(9 310)	192 275
Sous-total actifs	4 823 456	180 172	323 749	255 289	62 265	(236 469)	5 408 462
Engagements et garanties	304 613	9 298	25 595	-	234	-	339 740
TOTAL	5 128 069	189 470	349 344	255 289	62 499	(236 469)	5 748 202

Les actifs en souffrance mais non dépréciés s'élevaient à 90 700k€ au 30 septembre 2009. Un éclatement en fonction de leur date d'exigibilité est présenté ci-après.

Chiffres en k€	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Catégories 4 et 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	119 448	(102 845)	2 245 976
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes	1 614 820	65 300	51 582	106 869	(64 276)	1 774 295
Autres actifs financiers	148 666	685	4 658	8 426	(6 102)	156 333
Sous-total actifs	5 350 552	330 038	190 705	234 743	(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	237 152	(173 223)	6 189 590

Les actifs en souffrance mais non dépréciés s'élevaient à 18 978K€ au 31 mars 2009.

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:

Chiffres en k€	30/09/2009					31/03/2009				
	En souffrance mais non dépréciés					En souffrance mais non dépréciés				
	< 3 mois	> 3 mois < 6 mois	> 6 mois < 1 an	> 1 an	TOTAL	< 3 mois	> 3 mois < 6 mois	> 6 mois < 1 an	> 1 an	TOTAL
Prêts et créances sur la clientèle	60 673	2 222	13 946	-	76 841	8 836	2 100	3 384	-	14 320
Autres actifs financiers	2 512	5 024	952	5 371	13 859	-	2 566	1 647	445	4 658
TOTAL	63 185	7 246	14 898	5 371	90 700	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 :

Chiffres en k€	30/09/2009	31/03/2009
Prêts et avances sur la clientèle	47 473	30 037
Titres de dettes	-	-
TOTAL	47 473	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 (85% des prêts immobiliers possèdent une hypothèque de premier rang, comme 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 factures, des immobilisations corporelles, des stocks ou des biens immobiliers.

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

Chiffres en k€	30/09/2009		31/03/2009	
	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciations individuelles	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciations individuelles
Biens immobiliers	3 543	6 528	4 725	22 701
Titres de dettes et de capital	-	11 584	-	-
Garanties et charges fixes/variables	68 041	7 633	-	6 568
Véhicules commerciaux et autres équipements	5 553	26 392	8 217	21 265
TOTAL	77 137	52 137	12 942	50 534
JUSTE VALEUR	76 841	174 303	14 320	119 448

3. Analyse du risque de crédit

Le Groupe suit son exposition au risque de crédit par zone géographique et par secteur d'activité. Les tableaux suivants présentent une ventilation de l'exposition au risque de crédit au 30 septembre 2009 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. La zone géographique des titres de dette est celle de l'émetteur du titre.

<i>Chiffres en k€</i>	Royaume Uni & Iles Anglo-normandes	Reste Europe	Etats-Unis & Canada	Amérique latine	Australie et Asie	Autres	30/09/2009
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus)	3 317	28 782	55	-	-	-	32 154
Instruments dérivés de couverture	7 289	-	2 564	-	-	-	9 853
Prêts et créances sur les établissements de crédit	450 000	772 515	141 506	5 435	31 418	5 938	1 406 812
Prêts et créances sur la clientèle	1 008 602	744 279	45 955	73 525	23 398	48 283	1 944 042
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes	504 570	1 064 169	207 623	6 738	40 226	-	1 823 326
Autres actifs financiers	26 249	112 183	27 595	1 108	11 580	13 560	192 275
Sous-total actifs	2 000 027	2 721 928	425 298	86 806	106 622	67 781	5 408 462
Engagements et garanties	60 133	229 192	37 674	683	3 842	8 216	339 740
TOTAL	2 060 160	2 951 120	462 972	87 489	110 464	75 997	5 748 202

<i>Chiffres en k€</i>	Royaume Uni & Iles Anglo-normandes	Reste Europe	Etats-Unis & Canada	Amérique latine	Australie et Asie	Autres	31/03/2009
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus)	18 233	23 352	68	-	8	-	41 661
Instruments dérivés de couverture	6 024	-	-	-	-	-	6 024
Prêts et créances sur les établissements de crédit	959 215	571 298	133 975	14 606	26 027	3 405	1 708 526
Prêts et créances sur la clientèle	1 183 326	815 021	71 393	88 834	36 213	51 189	2 245 976
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes	330 219	1 164 145	205 210	9 430	65 291	-	1 774 295
Autres actifs financiers	43 893	52 441	28 933	1 410	23 623	6 033	156 333
Sous-total actifs	2 540 910	2 626 257	439 579	114 280	151 162	60 627	5 932 815
Engagements et garanties	80 286	111 499	52 902	1 185	3 481	7 422	256 775
TOTAL	2 621 196	2 737 756	492 481	115 465	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>	30/09/2009	31/03/2009
Financier	3 132 056	3 453 335
Immobilier	697 692	719 563
Personnes privées	496 621	529 776
Industrie	304 069	338 744
Matériaux	221 836	280 905
Produits manufacturés	224 066	232 488
Energie	85 289	145 398
Télécommunications	121 774	119 871
Produits de base	92 618	98 064
Services	61 747	67 658
Secteur public	42 554	37 167
Santé	39 253	28 042
Divers	228 627	138 579
TOTAL	5 748 202	6 189 590

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

Chiffres en k€	30/09/2009	31/03/2009
Secteur financier		
Créances interbancaires à court terme	1 367 248	1 726 790
Titres de créances négociables - Portefeuille de placement	1 420 012	1 201 179
Autres titres négociables	2 631	134 794
Liquidités/prêts adossés à des investissements	95 170	179 554
Créances envers des sociétés financières	44 057	39 772
Créances envers des compagnies d'assurance	-	-
Divers	202 938	171 246
TOTAL SECTEUR FINANCIER	3 132 056	3 453 335

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

Chiffres en k€	30/09/2009	31/03/2009
Secteur immobilier		
Prêts seniors	577 122	585 097
Mezzanine	83 672	97 581
Autres	36 898	36 885
TOTAL SECTEUR IMMOBILIER	697 692	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 30 septembre 2009, les programmes immobiliers sont pour la plupart achevés. Leur exposition résultant des prêts seniors consentis par le Groupe au financement de nouveaux projets est de 0,4% (soit 2,6M€). Au 31 mars 2009, cette exposition s'élevait à 5,4% desdits prêts (soit 30,6M€).

C. Risques de marché

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

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

Des limites 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.

1. Value at risk

La *Value at risk* est la mesure des pertes éventuelles qui seraient encourues sur les positions en risque du fait des variations des taux d'intérêt et des prix de marché sur une période spécifique et en fonction d'un intervalle de confiance spécifique.

Le risque de marché associé aux opérations de trésorerie découle des positions de taux d'intérêt et de change. Les contrats de change et de taux d'intérêt sont utilisés à des fins spéculatives et de couverture. Le risque est évalué quotidiennement en utilisant une approche basée sur des calculs de sensibilité qui déterminent l'effet des changements des prix de marché sur les positions et qui incluent le risque de change, le risque de taux d'intérêt et la volatilité. Les changements dans les variables de marché et leur corrélation sont calculés de manière hebdomadaire, ou plus fréquemment en cas de marchés volatiles, en utilisant le standard de 99 % de probabilité sur une période de 10 jours pour tous les risques, excepté pour les positions de change pour lesquelles est utilisé un pourcentage de probabilité de 99 % sur une période d'une journée.

Les chiffres ci-dessous concernant le risque de marché sont calculés à partir de données hebdomadaires et 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 6 derniers mois jusqu'au 30 septembre 2009			Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31 mars 2009		
	Moyenne	Bas	Haut	Moyenne	Bas	Haut
Risque de taux d'intérêt	1 095	631	1 437	1 429	990	2 486
Risque de change	25	5	68	33	3	165
VALUE AT RISK TOTALE	1 120	636	1 505	1 462	993	2 651

RBI

Chiffres en k€	Sur les 6 derniers mois jusqu'au 30 septembre 2009			Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31 mars 2009		
	Moyenne	Bas	Haut	Moyenne	Bas	Haut
Risque de taux d'intérêt	255	119	444	298	123	719
Risque de change	-	-	-	-	-	-
VALUE AT RISK TOTALE	255	119	444	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 qu'il faut recourir à 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, d'engagements de souscription 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 1,7m€ (1m€ au 31 mars 2009) et une diminution des capitaux propres de 27,6m€ (29,6 m€ 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 :

	Royaume- Uni et Iles Anglo- Normandes	Reste Europe	Etats-Unis et Canada	Amérique latine	Australie et Asie	Autres	30/09/2009
<i>Chiffres en k€</i>							
Investissements en titres de dettes et instruments de capitaux propres	11 031	320 410	23 649	1 535	38 910	34 528	430 063
Options et autres dérivés sur actions	-	(975)	-	-	-	-	(975)

	Royaume- Uni et Iles Anglo- Normandes	Reste Europe	Etats-Unis et Canada	Amérique latine	Australie et Asie	Autres	31/03/2009
<i>Chiffres en k€</i>							
Investissements sur titres et instruments de capitaux propres	7 960	345 992	14 702	6 344	24 481	19 829	419 308
Options et autres dérivés sur actions	-	(975)	-	-	-	-	(975)

3. 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 125 M€, 200 M\$ 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>	30/09/2009		31/03/2009	
	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps
CHF	(1 875)	1 973	(2 528)	2 654
Euro	151	(134)	(49)	32
GBP	1 557	(1 563)	1 304	(1 324)
USD	(27)	22	(87)	73
Autres	(7)	(7)	(17)	17
TOTAL	(201)	291	(1 377)	1 452

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, qui s'élève à 214,5m€ au 30 septembre 2009, est à taux variable. Paris Orléans a été amené à contracter un swap à taux fixe d'un nominal de 34,2m€ en couverture d'une partie de ses flux de trésorerie futurs.

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 59,2m€ et à taux variable à hauteur de 156,5m€ au 30 septembre 2009.

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.

N M Rothschild and Sons Limited (“NMR”)

Au sein de NMR, la liquidité est contrôlée quotidiennement de manière indépendante vis-à-vis 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 des comités du sous-groupe RCH. La direction a instauré 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.

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 positifs et flux négatifs représente le solde net de liquidité (*net liquidity gap*) pour la période considérée. Les échéances des cash-flows perçus ou versés par le Groupe dans le cadre de ses activités de trésorerie et bancaires varient en fonction de la date de maturité des actifs et des passifs concernés. L'analyse identifie la position de trésorerie théorique du Groupe si tous ses passifs arrivaient à leur date de maturité et n'étaient pas remplacés, et si ses actifs étaient remboursés uniquement à leur date de maturité contractuelle.

Dans la pratique, lorsque les passifs s'éteignent, de nouveaux passifs sont contractés dans le cadre des activités de refinancement au jour le jour du Groupe. Le Groupe gère ses positions actif-passif en parallèle de sa politique de gestion de la liquidité et des limites internes et réglementaires.

Dans le cadre du reporting prudentiel adressé à la FSA, son autorité de tutelle, NMR a déclaré un ratio de liquidité de 31% au 30 septembre 2009 (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.

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 185% au 30 septembre 2009, supérieur aux exigences des autorités de tutelle locales (31 mars 2009 : 138%).

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 30 septembre 2009, les actifs liquides représentaient 430% 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.

Chiffres en k€	A vue - < 1 mois	> 1 mois - < 3 mois	> 3 mois - < 1 an	> 1 an - < 2 ans	> 2 ans - < 5 ans	>5 ans	A durée indéfinie	30/09/2009
Caisses, Banques centrales	512 553	-	-	-	-	-	-	512 553
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	829	1 094	26 524	3 120	-	587	7 727	39 881
Instruments dérivés de couverture	21	-	3 496	4 230	2 106	-	-	9 853
Actifs financiers disponibles à la vente	447 992	196 268	417 045	308 379	106 609	484 773	319 239	2 280 305
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 396 446	6 422	3 516	426	2	-	-	1 406 812
Prêts et créances sur la clientèle	487 865	81 246	211 978	263 816	630 622	268 515	-	1 944 042
Autres actifs financiers	46 312	70 077	24 317	10 619	6 649	93	34 208	192 275
TOTAL ACTIFS	2 892 018	355 107	686 876	590 590	745 988	753 968	361 174	6 385 721
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	3 193	9 470	36 800	3 530	26 279	7 781	975	88 028
Instruments dérivés de couverture	1 532	3	4 995	7 556	13 336	6 120	-	33 542
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	103 665	132 496	214 021	27 339	145 277	91 123	-	713 921
Dettes envers la clientèle	2 236 502	198 814	139 102	642 544	47 690	6 008	-	3 270 660
Dettes représentées par un titre	1 893	13 733	586 693	350 000	-	-	-	952 319
Dettes subordonnées	-	-	-	-	-	27 350	-	27 350
Autres passifs financiers	10 907	593	2 705	-	-	8 808	41	23 054
TOTAL PASSIFS	2 357 692	355 109	984 316	1 030 969	232 582	147 190	1 016	5 108 874

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 de 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 :

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

* Instruments financiers 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 des 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 soit toutefois nécessaire de les considérer comme devant être dépréciés durablement. Néanmoins, dès qu'un prix sur un marché coté est observable, il est 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 comptable, la juste valeur des prêts et créances a été ajustée en conséquence.

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

* Autres actifs et passifs financiers : leur juste valeur est égale à leur valeur nette comptable.

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

Au coût amorti:

Chiffres en k€	30/09/2009		31/03/2009	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 406 812	1 406 812	1 708 526	1 708 526
Prêts et créances sur la clientèle	1 944 042	1 770 192	2 245 976	1 823 768
TOTAL	3 350 854	3 177 004	3 954 502	3 532 294
Passifs financiers				
Dettes envers les établissements de crédit	713 921	713 903	1 570 681	1 563 850
Dettes envers la clientèle	3 270 660	3 270 510	3 015 936	3 015 936
Dettes représentées par un titre	952 319	938 582	1 070 471	1 044 894
Dettes subordonnées	27 350	21 333	159 845	65 939
TOTAL	4 964 250	4 944 328	5 816 933	5 690 619

A la juste valeur:

Chiffres en k€	30/09/2009				31/03/2009			
	basées sur			TOTAL	basées sur			TOTAL
Valorisation déterminée par des prix publiés sur un marché actif	Technique de valorisation basée sur des données de marché observables	Valorisation non basée sur des données de marché	Valorisation déterminée par des prix publiés sur un marché actif		Technique de valorisation basée sur des données de marché observables	Valorisation non basée sur des données de marché		
Actifs financiers								
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	8 298	31 583	-	39 881	3 143	41 661	-	44 804
Actifs financiers disponibles à la vente	1 738 593	525 268	16 444	2 280 305	1 618 123	623 819	19 485	2 261 428
Total	1 746 891	556 851	16 444	2 320 186	1 621 266	665 480	19 485	2 306 232
Passifs financiers								
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	-	88 028	-	88 028	-	118 458	-	118 458
Total	-	88 028	-	88 028	-	118 458	-	118 458

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 environ 1,511Mds€ (31/03/2009: 2,090Mds€).

CINQUIEME PARTIE : Notes sur le bilan

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

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Portefeuille de transaction	3 646	1 970
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	4 709	1 173
Instruments financiers dérivés	31 526	41 661
À LA CLOTURE	39 881	44 804

Dont :

<i>Instruments financiers à la juste valeur par résultat - Cotés</i>	7 035	2 795
<i>Instruments financiers à la juste valeur par résultat - Non Cotés</i>	32 846	42 009

Portefeuille de transaction	30/09/2009	31/03/2009
Effets publics et valeurs assimilées	-	-
Obligations et autres instruments de dettes	628	-
Actions et autres instruments de capitaux propres	3 018	1 970
Autres actifs financiers	-	-
À LA CLOTURE	3 646	1 970

Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	30/09/2009	31/03/2009
Effets publics et valeurs assimilées	-	-
Obligations et autres instruments de dettes	-	-
Actions et autres instruments de capitaux propres	4 709	1 173
Autres actifs financiers	-	-
À LA CLOTURE	4 709	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 nettés. 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'intérêt. Le Groupe effectue aussi des opérations sur des dérivés pour couvrir ses positions hormis celles de son portefeuille de transaction. Le traitement comptable des opérations de couverture dépend de leur nature et de ce que la couverture peut être qualifiée comme telle comptablement. Les opérations sur les dérivés admis comptablement comme couverture sont des couvertures de juste valeur ou de flux de trésorerie. Les informations relatives aux dérivés de couverture sont données dans la note 2.

Instruments financiers dérivés

<i>Chiffres en k€</i>	Montant notionnel		Juste valeur positive		Juste valeur négative	
	30/09/2009	31/03/2009	30/09/2009	31/03/2009	30/09/2009	31/03/2009
Instruments de taux d'intérêts						
- fermes	245 289	283 334	3 241	4 948	(12 340)	(9 447)
- conditionnels	114 001	114 001	148	84	-	-
Instruments de change						
- fermes	1 226 095	1 486 715	22 996	31 273	(35 501)	(36 384)
- conditionnels	336 762	202 348	1 333	712	(1 348)	(724)
Instruments sur actions et indices						
- fermes	587	-	587	521	-	-
- conditionnels	975	975	-	4 123	(975)	(975)
Instruments sur matières premières						
- fermes	-	-	-	-	-	-
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Dérivés de crédit						
- fermes	34 643	107 147	-	-	(34 643)	(70 928)
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Autres instruments financiers à terme	-	-	3 221	-	(3 221)	-
À LA CLOTURE	1 958 352	2 194 520	31 526	41 661	(88 028)	(118 458)

Note 2 - Instruments dérivés de couverture

<i>Chiffres en k€</i>	Montant notionnel		Juste valeur positive		Juste valeur négative	
	30/09/2009	31/03/2009	30/09/2009	31/03/2009	30/09/2009	31/03/2009
Instruments de taux d'intérêts						
- fermes	1 344 901	919 959	9 853	3 007	(32 674)	(53 195)
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Instruments de change						
- fermes	95 431	597 727	-	3 017	(868)	(3 153)
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Instruments sur actions et indices						
- fermes	-	-	-	-	-	-
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Instruments sur matières premières						
- fermes	-	-	-	-	-	-
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Autres instruments financiers à terme	-	-	-	-	-	-
À LA CLOTURE	1 440 332	1 517 686	9 853	6 024	(33 542)	(56 348)

Note 3 - Actifs financiers disponibles à la vente

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Titres à revenu fixe		
Effets publics et valeurs assimilées	317 926	132 455
Obligations et titres assimilés	351 806	370 788
Titres de créances négociables et titres assimilés	1 241 274	1 380 198
Sous total des titres à revenu fixe	1 911 006	1 883 441
<i>Dont :</i>		
Titres cotés	1 447 679	1 644 708
Titres non cotés	463 327	238 733
Intérêts courus	28 801	25 788
Sous total des titres à revenu fixe	1 939 807	1 909 229
Pertes de valeur	(81 838)	(64 007)
Total des titres à revenu fixe	1 857 969	1 845 222
Titres à revenu variable		
Titres de participation et autres titres détenus à long terme	234 627	248 165
Autres actions et titres à revenu variable	248 932	222 288
Sous total des titres à revenu variable	483 559	470 453
<i>Dont :</i>		
Titres cotés	158 074	148 699
Titres non cotés	325 485	321 754
Pertes de valeur	(61 223)	(54 247)
Total des titres à revenu variable	422 336	416 206
À LA CLOTURE	2 280 305	2 261 428

Pertes de valeur des actifs financiers disponibles à la vente

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009			31/03/2009		
	Dépréciations spécifiques	Dépréciations collectives	TOTAL	Dépréciations spécifiques	Dépréciations collectives	TOTAL
Pertes de valeur des actifs financiers disponibles à la vente	(127 126)	(15 935)	(143 061)	(107 263)	(10 991)	(118 254)

Paris Orléans a identifié en son portefeuille de titres de dettes un groupe d'actifs homogènes présentant des caractéristiques de risque de crédit similaires. L'ensemble des pertes avérées sur ce portefeuille a fait l'objet d'une dépréciation sur une base individuelle complétée par la constatation d'une dépréciation collective de 5m€ sur la période illustrant la détérioration du climat économique.

Mouvements sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
À L'OUVERTURE	2 261 428	3 665 980
Acquisitions	768 117	526 255
Entrée de périmètre	-	-
Cessions/remboursements	(769 170)	(1 228 616)
Reclassements et variations de périmètre	(7 722)	(454 139)
Gains et pertes sur variation de juste valeur	88 843	(208 836)
Pertes de valeur	(29 077)	(56 079)
Différences de change	(32 114)	16 863
À LA CLOTURE	2 280 305	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 1er juillet 2008 de la catégorie Actifs financiers disponibles à la vente vers la catégorie prêts et créances, des actifs financiers auxquels se serait appliquée la définition de prêts et créances à la date de reclassement.

A la date du reclassement et au 30 septembre 2009 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€) :

	30/09/2009	31/03/2009
Juste valeur au 31/03/2008 des Actifs financiers disponibles à la vente reclassés en Prêts et créances au coût amorti		417 147
Variations de juste valeur des actifs financiers reclassés entre le 1/04/08 et le 01/07/08		15 250
Ecart de conversion et autres mouvements		5 179
Coût amorti au 31/03/2009 des prêts et créances reclassés	417 175	437 576
Dépréciation	(7 710)	(10 003)
Cessions, remboursements, décomptabilisations	(10 066)	(19 506)
Acquisitions complémentaires	2 583	
Transfert réserve AFS	6 271	
Ecart de conversion et autres mouvements	(15 383)	9 108
Coût amorti au 30/09/2009 des prêts et créances reclassés	392 870	417 175
Variations de juste valeur des actifs financiers reclassés entre le 1/07/08 et le 30/09/09	(44 914)	(137 128)
Autres mouvements	1 486	2 578
Juste valeur des actifs financiers reclassés en prêts et créances au 30/09/2009	349 442	282 625

Les variations positives de juste valeur entre le 1er avril 2009 et le 30 septembre 2009 des actifs financiers reclassés au 1/07/2008 se sont élevées à 92 214k€.

Les variations de juste valeur entre le 1er juillet 2008 et le 30 septembre 2009 des actifs financiers reclassés auraient eu une incidence négative nette d'impôts sur les capitaux propres de 32 338k€ si ces actifs n'avaient pas été reclassés.

Note 4 - Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	588 268	579 201
Comptes et prêts à terme	811 948	1 125 906
Titres et valeurs reçus en pension	-	-
Prêts subordonnés	-	-
Total	1 400 216	1 705 107
Intérêts courus	6 596	3 419
Prêts et créances sur les établissements de crédit - Brut	1 406 812	1 708 526
Dépréciations des prêts et créances sur les établissements de crédits	-	-
À LA CLOTURE	1 406 812	1 708 526

Note 5 - Prêts et créances sur la clientèle

Prêts et créances sur la clientèle

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Comptes ordinaires débiteurs	1 931	12 298
Prêts à la clientèle de détail	430 097	491 394
Prêts à la clientèle corporate	1 646 917	1 830 896
Titres et valeurs reçus en pension	-	-
Prêts subordonnés	-	-
Total	2 078 945	2 334 588
Intérêts courus	9 760	13 570
Prêts et créances sur la clientèle - Brut	2 088 705	2 348 158
Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle	(144 663)	(102 182)
À LA CLOTURE	1 944 042	2 245 976

Dépréciation des prêts et créances

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009			31/03/2009		
	Dépréciations spécifiques	Dépréciations collectives	TOTAL	Dépréciations spécifiques	Dépréciations collectives	TOTAL
Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle	(97 267)	(47 396)	(144 663)	(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 12,3m€ sur la période illustrant la détérioration du climat économique.

Les prêts et créances sur la clientèle comprennent des redevances de location-financement à recevoir :

<i>Chiffres en k€</i>	Moins d'1 an	Entre 1 an et 5 ans	Plus de 5 ans	30/09/2009
Redevances à recevoir	42 294	51 506	734	94 534
Part d'intérêts non comptabilisés	(7 044)	(11 549)	(128)	(18 721)
Valeur actuelle des financements de crédit-bail	35 250	39 957	606	75 813

Note 6 - Comptes de régularisation et actifs divers

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Dépôts de garantie versés	961	553
Comptes de règlement débiteurs sur opérations sur titres	-	-
Autres débiteurs	198 073	167 708
Actifs Divers	199 034	168 261
Dividendes à recevoir	-	-
Charges constatées d'avance	9 047	10 202
Produits à recevoir	55 316	47 937
Comptes de régularisation	64 363	58 139
À LA CLOTURE	263 397	226 400

Note 7 - Participations dans les entreprises mises en équivalence

<i>Chiffres en k€</i>	Les Domaines Barons de Rothschild (DBR)	Continuation Investment NV	Centrum Luxem- bourg	Rivoli Participation	Comepar	Joint- ventures entre NMR 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 du premier semestre 2009 - 2010	1 574	141	-	-	-	2 417	1 985	-	(55)	6 062
Mouvements de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	(25 049)	377	(24 672)
Variation de l'écart de conversion	14	(135)	-	-	-	(105)	(1)	-	162	(65)
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	(287)	(287)
Ajustements de juste valeur	-	(8)	-	-	-	-	-	-	124	116
Effet des acquisitions et des cessions sur les intérêts minoritaires	(865)	-	-	-	-	-	(2)	-	(3)	(870)
Autres	(1)	(20)	-	-	-	-	7	-	70	56
Provisions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 30/09/2009	12 586	2 058	-	-	-	4 860	74 047	-	17 396	110 947
<i>Dont survaleurs</i>	1 267	-	-	-	915	-	-	-	-	2 182
<i>Dont dépréciation des survaleurs</i>	-	-	-	-	(915)	-	-	-	-	(915)

Note 8 - Dettes envers les établissements de crédit

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	125 362	178 102
Comptes et emprunts à terme	367 661	485 863
Titres et valeurs donnés en pension	214 170	898 559
Autres	16	-
Dettes envers les Etablissements de crédit	707 209	1 562 524
Intérêts courus	6 712	8 157
À LA CLOTURE	713 921	1 570 681

Note 9 - Dettes envers la clientèle

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Dettes envers la clientèle à vue	1 433 635	1 275 012
Dettes envers la clientèle à terme	1 829 873	1 736 205
Titres et valeurs donnés en pension	-	-
Autres	151	-
Dettes envers la clientèle	3 263 659	3 011 217
Intérêts courus	7 001	4 719
À LA CLOTURE	3 270 660	3 015 936

Note 10 - Dettes représentées par un titre

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Titres de créances négociables à court terme	176 548	292 791
Titres de créances négociables à moyen terme	772 973	772 579
Dettes émises à long terme et emprunts obligataires	-	-
Dettes représentées par un titre	949 521	1 065 370
Intérêts courus	2 798	5 101
À LA CLOTURE	952 319	1 070 471

Note 11 - Comptes de régularisation et passifs divers

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres	2	-
Créditeurs divers financiers	23 012	21 243
Autres créditeurs	125 952	105 847
Passifs Divers	148 966	127 090
Charges à payer au personnel	296 160	358 793
Charges à payer et produits constatés d'avance	66 241	55 859
Comptes de régularisation	362 401	414 652
À LA CLOTURE	511 367	541 742

Note 12 - Provisions

<i>Chiffres en k€</i>	01/04/2009	Entrée de péri-mètre	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Actualisa- tion	Différence de change	Autres variations	30/09/2009
Provisions pour risques de contrepartie	156	-	-	(60)	-	(15)	-	81
Provisions pour litiges	436	-	-	-	-	(2)	-	434
Provisions pour réaménagement d'immeubles	10 170	-	-	-	295	125	-	10 590
Provisions pour immeubles vacants	7 994	-	230	-	-	98	-	8 322
Provisions pour indemnités de départ en retraite	74 381	-	-	-	-	-	88 155	162 536
Autres provisions	-	35	-	-	-	(4)	237	268
TOTAL DES PROVISIONS	93 137	35	230	(60)	295	202	88 392	182 231

Note 13 - Dettes subordonnées

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Actions privilégiées remboursables - Nominal 100 000£	-	110
Dettes subordonnées à durée déterminée à taux variable - échéance 2015 (45m\$)	27 350	30 150
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable - (150M€)	-	128 557
Dettes subordonnées	27 350	158 817
Intérêts courus	-	1 028
À LA CLÔTURE	27 350	159 845

Dettes subordonnées à durée déterminée

L'émission par Rothschild Continuation Finance B.V. ("RCF B.V."), une filiale immatriculée aux Pays-Bas, de titres subordonnés à taux variable pour 45m\$ américains exigibles en 2015 a été garantie de manière subordonnée par Rothschild Continuation Limited ("RCL"). RCL est le principal holding du Groupe au Royaume Uni.

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. Par conséquent, 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.

L'émission par Rothschild Continuation Finance (CI) Limited, une filiale immatriculée à Guernesey, de titres subordonnés garantis pour un montant de 125m£ à 9% a été garantie de manière subordonnée par RCL. Il n'existe pas d'obligation contractuelle de rembourser le capital ou les intérêts sur cette dette subordonnée. Celle-ci est en conséquence comptabilisée en capitaux propres dans les intérêts minoritaires.

Rothschild Continuation Finance BV a émis des titres subordonnés à durée indéterminée à taux variable à hauteur de 200m\$ américains qui sont garantis de manière subordonnée par RCL.

Une troisième émission de titres subordonnés à durée indéterminée a été réalisée par le Groupe via Rothschild Continuation Finance Plc, pour un montant de 150m€ garantis de manière subordonnée par NM Rothschild & Sons limited ("NMR"). La présence d'un "linker" (prenant ici la forme d'une clause juridique de rémunération obligatoire intégrée à des actions de préférence) associé à une dette subordonnée à durée indéterminée, qui garantit au souscripteur de percevoir un intérêt statutaire, rend obligatoire, sous le référentiel IFRS, la comptabilisation de cet instrument en tant que passif. En mai 2009, le linker associé à cette dette subordonnée a été annulé, les actions de préférence associées ayant été converties en actions ordinaires.

Cette conversion a supprimé l'obligation statutaire qu'avait le Groupe de verser des intérêts sur cette dette subordonnée et a entraîné le reclassement de la dette subordonnée de 150m€ en intérêts minoritaires. Les intérêts qui rémunèrent cet emprunt sont désormais payables à l'initiative de l'emprunteur.

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 (59,25m€) a été enregistrée au compte de résultat en tant que « Produit des autres activités ». La juste valeur de cette dette a été déterminée en se basant sur la valeur de marché estimée par des acteurs majeurs de la place. Elle a été confortée par des données de marché observées pour des instruments similaires d'émetteurs comparables.

Note 14 - Dépréciations

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

Chiffres en k€	01/04/2009	Dotations de l'exercice	Reprise de l'exercice	Différence de change et autres variations	30/09/2009
Prêts et créances sur la clientèle	(102 182)	(54 326)	13 966	(2 121)	(144 663)
Actifs financiers disponibles à la vente	(118 254)	(39 364)	8 694	5 863	(143 061)
Autres actifs	(7 919)	(6 158)	321	(726)	(14 482)
Total	(228 355)	(99 848)	22 981	3 016	(302 206)

Note 15 - 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 :

Chiffres en k€	30/09/2009	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
Entrée de périmètre	2 834	
Enregistré au compte de résultat		
Produit/(Charge) d'impôts différés au compte de résultat	12 276	2 598
Enregistré en capitaux propres		
Au titre des engagements sur départs en retraite	24 057	19 351
Actifs financiers disponibles à la vente	(22 175)	27 173
Couverture de flux de trésorerie	(726)	1 059
Différences de conversion	(1 081)	(14 035)
Autres	5 009	1 816
Solde net d'impôts différés en fin de période	81 391	61 197
Actifs d'impôts différés en fin de période	135 336	110 993
Passifs d'impôts différés en fin de période	53 945	49 796

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

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Amortissements dérogatoires	12 209	11 294
Charges à payer au personnel	35 736	46 289
Indemnités de départ en retraite	31 656	10 227
Actifs financiers disponibles à la vente	15 660	29 072
Couverture de flux de trésorerie	244	1 063
Déficits fiscaux	29 718	4 726
Provisions	4 198	6 949
Autres différences temporelles	5 915	1 373
ACTIFS D'IMPOTS DIFFERES EN FIN DE PERIODE	135 336	110 993

Note 16 - Actifs non courants destinés à être cédés et dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés

Il demeure au 30 septembre 2009 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.

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	31/03/2009
Prêts et créances sur les établissements de crédit	3 726	3 960
Prêts et créances sur la clientèle	-	-
Actifs d'impôts différés	582	620
Comptes de régularisation et autres actifs	43 721	37 940
Actifs non courants destinés à être cédés à la clôture	48 029	42 520
Dettes envers les établissements de crédit	34 998	30 915
Comptes de régularisation et passifs divers	150	150
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés à la clôture	35 148	31 065

SIXIEME PARTIE : Notes sur le compte de résultat

Note 17 - Marge d'intérêts

Produits d'intérêts

	30/09/2009	30/09/2008
<i>Chiffres en k€</i>		
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	6 996	51 323
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	44 288	99 848
Produits d'intérêts sur instruments financiers disponibles à la vente	26 073	71 239
Produits d'intérêts sur dérivés	12 276	37 478
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	562	1 112
TOTAL	90 195	261 000

Charges d'intérêts

	30/09/2009	30/09/2008
<i>Chiffres en k€</i>		
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(11 845)	(70 691)
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(14 147)	(55 587)
Charges d'intérêts sur dettes représentées par un titre	(11 384)	(38 726)
Charges d'intérêts sur dettes subordonnées et convertibles	(273)	(6 000)
Charges d'intérêts sur dérivés	(15 169)	(31 865)
Autres charges d'intérêts	(3 802)	(1 538)
TOTAL	(56 620)	(204 407)

Note 18 - Produits nets de commissions

Produits de commissions

	30/09/2009	30/09/2008
<i>Chiffres en k€</i>		
Produits de commissions sur prestations de conseil et de services	261 133	166 933
Produits de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	50 103	57 153
Produits de commissions sur opérations de crédit	2 578	5 280
Autres produits de commissions	22 777	18 221
TOTAL	336 591	247 587

Les produits de commissions comprennent 60,2m€ relatifs à l'activité du sous-groupe Rothschild Europe BV au 30 septembre 2009.

Charges de commissions

	30/09/2009	30/09/2008
<i>Chiffres en k€</i>		
Charges de commissions sur prestations de conseil et de services	(17)	(3 648)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	(1 277)	(5 736)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(180)	(133)
Autres charges de commissions	(5 448)	(3 931)
TOTAL	(6 922)	(13 448)

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

	30/09/2009	30/09/2008
<i>Chiffres en k€</i>		
Résultat net sur instruments de taux d'intérêts et dérivés liés - transaction	1 339	(187)
Résultat net sur instruments de capitaux propres et dérivés liés - transaction	(2 026)	(585)
Résultat net sur opérations de change	3 373	7 608
Résultat net sur instruments financiers dérivés	19 026	(549)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers non couverts à la juste valeur par résultat	321	29
Résultat net sur instruments financiers de couverture	(255)	4
TOTAL	21 778	6 320

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

	30/09/2009	30/09/2008
<i>Chiffres en k€</i>		
Résultat net sur cessions de titres détenus à long terme	1 842	294
Pertes de valeur sur titres détenus à long terme	(2 175)	-
Résultat net sur cessions d'autres actifs financiers disponibles à la vente	2 381	3 037
Pertes de valeur des autres actifs financiers disponibles à la vente	(10 774)	(3 039)
Dividendes sur actifs financiers disponibles à la vente	11 465	18 973
TOTAL	2 739	19 265

Note 21 - Produits et charges des autres activités

Produits des autres activités

	30/09/2009	30/09/2008
<i>Chiffres en k€</i>		
Produit sur reclassement de dettes subordonnées	68 625	-
Produits sur opérations de location simple	5 641	7 828
Autres produits	1 096	1 605
TOTAL	75 362	9 433

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 (59,25m€) a été enregistrée au compte de résultat pour un montant de 68,6m€ après prise en compte des variations de change de ce produit sur la période.

Charges des autres activités

	30/09/2009	30/09/2008
<i>Chiffres en k€</i>		
Charges sur immeubles de placement	(2)	(2)
Charges sur opérations de location simple	(890)	(3 863)
Autres charges	(2 229)	(7)
TOTAL	(3 121)	(3 872)

Note 22 - Charges générales d'exploitation

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	30/09/2008
Charges de personnel	(269 011)	(208 086)
Autres charges administratives	(63 702)	(61 135)
TOTAL	(332 713)	(269 221)

Les charges générales d'exploitation comprennent 39,1m€ relatifs au sous-groupe Rothschild Europe BV au 30 septembre 2009.

Note 23 - Coût du risque

<i>Chiffres en k€</i>	Dépréciations	Reprises de dépréciations	Créances irrécouvrables	Recouvrement de créances	30/09/2009	30/09/2008
Prêts et créances	(54 326)	13 966	(12 736)	-	(53 096)	(4 703)
Titres à revenu fixe	(23 325)	5 083	(5 044)	-	(23 286)	(34 191)
Autres actifs	(6 158)	321	(290)	-	(6 127)	(1 480)
TOTAL	(83 809)	19 370	(18 070)	-	(82 509)	(40 374)

Note 24 - Gains ou pertes nets sur autres actifs

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	30/09/2008
Plus et moins values de cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	733	134
Résultat de cession de titres consolidés	306	55 430
TOTAL	1 039	55 564

Note 25 - 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

Chiffres en k€	2009/2010	2008/2009
Charges d'impôts de la période	6 603	17 649
Ajustements sur impôts de l'année précédente	(241)	7 779
Impositions à l'étranger		
Effets des conventions de non double imposition		
Déficits fiscaux reportables		
Retenues à la source irrécouvrables	606	746
Autres	(123)	(784)
TOTAL	6 845	25 390

Impôts différés

Chiffres en k€	2009/2010	2008/2009
Différences temporelles	13 520	5 826
Déficits fiscaux reportables	(24 992)	(85)
Changement de taux d'imposition		23
Ajustements sur impôts de l'année précédente	(999)	(8 362)
Autres	195	
TOTAL	(12 276)	(2 598)

Rationalisation de la charge d'impôt

Chiffres en k€	Base	IS au taux de 33 1/3 %
Résultat net d'ensemble	48 765	
Retraitements		
Résultat des sociétés mises en équivalence	(6 062)	
Impôt sur les sociétés	(5 431)	
Résultat des sociétés intégrées avant IS	37 272	12 424
Retraitements de consolidation (impôts différés, ajustements de juste valeur, reprises et dotations aux dépréciations, autres)		(368)
Déficits reportables		2 679
Différences de taux (Contribution Sociale sur les Bénéfices, plus-values à long terme, S.C.R., impôt américain)		(1 430)
Différences permanentes		(18 498)
Différences temporelles et autres		(238)
Impôt sur les sociétés consolidées		(5 431)
Taux d'imposition réel		
Résultat net part du Groupe	13 576	
Résultat net part des minoritaires	35 190	
Impôt sur les sociétés	(5 431)	
RESULTAT TOTAL BRUT	43 335	
TAUX D'IMPOSITION EFFECTIF	-12,53%	

Au cours du premier semestre de l'exercice 2008-2009, le taux d'imposition réel du Groupe était de 30,53%.

Note 26 - Engagements donnés et reçus

Engagements donnés

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	30/09/2008
Engagements de financement	170 037	253 231
Engagements en faveur d'établissements de crédit	-	-
Engagements en faveur de la clientèle	170 037	253 231
Engagements de garantie	880 845	1 730 901
Engagements d'ordre d'établissements de crédit	826 723	1 645 334
Engagements d'ordre de la clientèle	54 122	85 567
Autres engagements donnés	121 883	86 709
Engagements de souscrire des titres	39 115	31 974
Autres engagements donnés	82 768	54 735

Engagements reçus

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2009	30/09/2008
Engagements de financement	43 569	4 977
Engagements reçus d'établissements de crédit	43 569	4 977
Engagements reçus de la clientèle	-	-
Engagements de garantie	172 450	263 431
Engagements reçus d'établissements de crédit	4 407	93 303
Engagements reçus de la clientèle	168 043	170 128
Autres engagements reçus	10 484	10 596
Autres engagements reçus	10 484	10 596

Note 27 - Parties liées

	30/09/2009	30/09/2008
	Entreprises mises en équivalence	Entreprises mises en équivalence
<i>Chiffres en k€</i>		
Actif		
Prêts et avances sur les établissements de crédit	8 507	-
Prêts et avances sur la clientèle	-	409
Actifs divers	21 703	40 062
TOTAL	30 210	40 471
Passif		
Dettes envers les établissements de crédit	1 084	-
Dettes envers la clientèle	150	-
Dettes représentées par un titre	-	-
Passifs divers	475	3 754
TOTAL	1 709	3 754
Engagements 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	-	282
Intérêts versés	(8)	(206)
Commissions reçues	905	-
Commissions versées	(109)	(8)
Autres produits	(8)	1 310
TOTAL	780	1 378
Autres charges	(451)	(2 968)
TOTAL	(451)	(2 968)

Note 28 - Informations sectorielles

Répartition de l'activité par secteurs d'activité

Chiffres en k€	Banque de financement et d'investis- sement	Banque privée et Gestion d'actifs	Capital- Investis- sement	Éliminations inter-secteurs	30/09/2009
Revenus					
Produits provenant de clients externes	385 868	76 033	(1 899)	-	460 002
Produits inter-secteurs	11 706	631	2 032	(14 369)	-
Produit net bancaire	397 574	76 664	133	(14 369)	460 002
Résultat d'exploitation par secteur avant charges non ventilées	194 668	24 830	(31 878)	(14 370)	173 250
Charges non ventilées					(137 017)
Résultat d'exploitation					36 233
Résultat des sociétés mises en équivalence avant charges non ventilées	3 513	834	1 715	-	6 062
Gains ou pertes nettes sur autres actifs	26	707	306	-	1 039
Impôts					5 431
Résultat net consolidé					48 765
Autres informations sectorielles					
Actifs sectoriels	4 687 051	2 061 146	591 915	(267 486)	7 072 625
Titres mis en équivalence	59 796	37 616	13 535	-	110 947
Total des actifs consolidés					7 183 572
Passifs sectoriels	4 142 318	1 591 861	289 479	(143 111)	5 880 547
Total des passifs consolidés					5 880 547

Répartition de l'activité par zones géographiques

Chiffres en k€	France	Royaume- Uni et îles Anglo- Normandes	Suisse	Amérique du Nord	Asie et Australie	Autres pays d'Europe	Éliminations inter-secteurs	30/09/2009
Produit net bancaire	9 872	234 644	68 925	70 331	17 924	58 306	-	460 002
Actifs consolidés	536 884	4 270 505	2 682 342	186 294	96 671	404 358	(993 482)	7 183 572

Répartition de l'activité par secteurs d'activité

Chiffres en k€	Banque d'affaires et banque de crédit	Gestion d'actifs	Banque privée et Fiducie	Capital- Investissement	Autres	Éliminations inter-secteurs	30/09/2008
Revenus							
Produits provenant de clients externes	226 366	10 744	73 644	9 796	-	-	320 550
Produits inter-secteurs	15 530	-	1 892	(2 091)	-	(14 003)	1 328
Produit net bancaire	241 896	10 744	75 536	7 705	-	(14 003)	321 878
Résultat d'exploitation par secteur avant charges non ventilées	73 779	5 397	30 189	(2 464)	-	(14 014)	92 887
Charges non ventilées	-	-	-	-	-	-	(90 394)
Résultat d'exploitation							2 493
Résultat des sociétés mises en équivalence avant charges non ventilées	12 803	2 671	-	2 994	-	-	18 468
Charges non ventilées	223	-	-	55 341	-	-	55 564
Gains ou pertes nettes sur autres actifs	-	-	-	-	-	-	-
Impôts	-	-	-	-	-	-	(23 362)
Résultat net consolidé							53 163
Autres informations sectorielles							
Actifs sectoriels	7 268 639	15 300	1 678 777	711 272	-	(284 037)	9 389 951
Titres mis en équivalence	125 419	15 331	29	16 544	-	-	157 323
Total des actifs consolidés							9 547 274
Passifs sectoriels	6 758 353	21 057	1 152 958	380 006	-	(192 374)	8 120 000
Total des passifs consolidés							8 120 000

Répartition de l'activité par zones géographiques

Chiffres en k€	France	Royaume-Uni et îles Anglo- Normandes	Suisse	Amérique du Nord	Asie et Australie	Autres pays d'Europe	30/09/2008
Produit net bancaire	7 876	156 287	74 097	54 462	17 144	12 012	321 878
Actifs consolidés	635 668	6 726 510	1 659 816	179 663	78 306	267 310	9 547 274

Note 29 - Périmètre de consolidation de Paris Orléans

A la suite du changement dans les organes de direction de Rothschild Europe BV, l'ensemble des filiales se rapportant aux activités de banque d'affaires en Europe Continentale (hors France) précédemment mis en équivalence est désormais consolidé par la méthode de l'intégration globale. Le périmètre de consolidation du Groupe au 30 septembre 2009 n'a pas connu d'autres variations significatives par rapport à celui du 31 mars 2009.

Attestation du rapport financier semestriel

Responsables du rapport financier semestriel

M. Sylvain Hefes, Président du Directoire

M. Michele Mezzarobba, Membre du Directoire

Attestation des responsables du rapport financier semestriel

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

Paris, le 27 novembre 2009



Sylvain Hefes
Président du Directoire



Michele Mezzarobba
Membre du Directoire

PARIS ORLEANS S.A.
23 bis, avenue de Messine
75008 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

PERIODE DU 1^{er} AVRIL 2009 AU 30 SEPTEMBRE 2009

CAILLIAU DEDOUT ET ASSOCIES

Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie Régionale
de Paris

19, rue Clément Marot
75008 PARIS

KPMG AUDIT

Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie Régionale
de Versailles

1, cours Valmy
92923 PARIS LA DEFENSE

PARIS ORLEANS S.A.
23 bis, avenue de Messine
75008 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

PERIODE DU 1^{er} AVRIL 2009 AU 30 SEPTEMBRE 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Paris Orléans S.A., relatifs à la période du 1^{er} avril 2009 au 30 septembre 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire dans un contexte de crise économique et financière caractérisé par une très forte volatilité des marchés financiers et un manque de visibilité sur le futur. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la Deuxième partie de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés, qui expose les effets de l'adoption, par la société PARIS ORLEANS S.A., de la norme IFRS 8 relative aux secteurs opérationnels, adoptée par l'Union européenne en date du 21 novembre 2007.

II. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Paris et Paris-La Défense, le 30 novembre 2009

Les Commissaires aux comptes

Cailliau Dedouit et Associés

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Stéphane LIPSKI

Fabrice ODENT
Associé