

# RAPPORT ANNUEL



2011-2012



 **PARIS ORLÉANS**

RAPPORT ANNUEL 2011/2012

# SOMMAIRE

## Rapport d'activité

04 Message du Président

### 07 Profil

---

- 8 Historique
- 10 Présentation des activités du Groupe
- 12 Organigramme simplifié
- 13 Chiffres clés
- 14 Gouvernance
- 18 Carnet de l'actionnaire

### 21 Activités de conseil financier et financements spécialisés

---

- 22 Introduction
- 24 Présentation des résultats
- 26 Analyse par métier

### 41 Capital investissement

---

- 42 Capital investissement pour compte propre
- 46 Capital investissement pour compte de tiers - *Merchant Banking*

# Rapport financier

## 51 Rapport de la Gérance

---

- 52 Résultats du Groupe
- 54 Paris Orléans et ses actionnaires
- 66 Gouvernement d'entreprise
- 81 Autres informations
- 91 Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice
- 93 Évolutions prévisibles et perspectives d'avenir
- 94 Rapport du Président du Conseil de surveillance

## 111 Comptes

---

- 112 Comptes consolidés
- 176 Comptes sociaux

## 197 Assemblée générale mixte du 27 septembre 2012

---

- 198 Ordre du jour
- 199 Rapport de la Gérance sur les résolutions
- 202 Rapport du Conseil de surveillance
- 204 Projets de résolutions

# MESSAGE DU PRÉSIDENT

Madame, Monsieur, Chers actionnaires,

Nous continuons de surmonter une crise commencée avec une rare violence en 2008. Depuis quatre ans, nous n'avons pas été épargnés par le risque de voir surgir des obstacles majeurs à la croissance de l'économie mondiale et cette crise revêt, d'une année sur l'autre, des parures différentes comme il n'y pas si longtemps le risque de déstabilisation de l'euro. Malgré ces difficultés et de nombreuses incertitudes, nous restons tournés vers l'avenir, appuyés sur notre histoire et nos succès du passé. Notre Groupe qui s'est construit depuis 200 ans ne cesse d'évoluer. Cette année encore, nous avons marqué notre ambition de poursuivre sa réorganisation et sa construction pour préparer l'avenir.

Avec votre confiance, celle de nos principaux actionnaires et celle des différentes branches de ma famille, nous avons conduit cette année, une nouvelle étape majeure dans la réorganisation du groupe Paris Orléans tout en pérennisant l'engagement et le contrôle familial du Groupe, élément essentiel de notre culture et de notre positionnement concurrentiel. Nos structures et notre gouvernance s'en trouvent simplifiées, permettant ainsi de renforcer l'efficacité opérationnelle dans nos deux principaux métiers. Grâce à la réorganisation, le Groupe entend entreprendre différentes initiatives afin d'améliorer sa rentabilité. Nos fonds propres réglementaires sont par ailleurs optimisés et renforcés, en anticipation des nouvelles normes prudentielles de Bâle 3.

Notre volonté a été d'aboutir aux bénéfices recherchés à la fois par nos clients, nos collaborateurs, ainsi que l'ensemble de nos actionnaires.

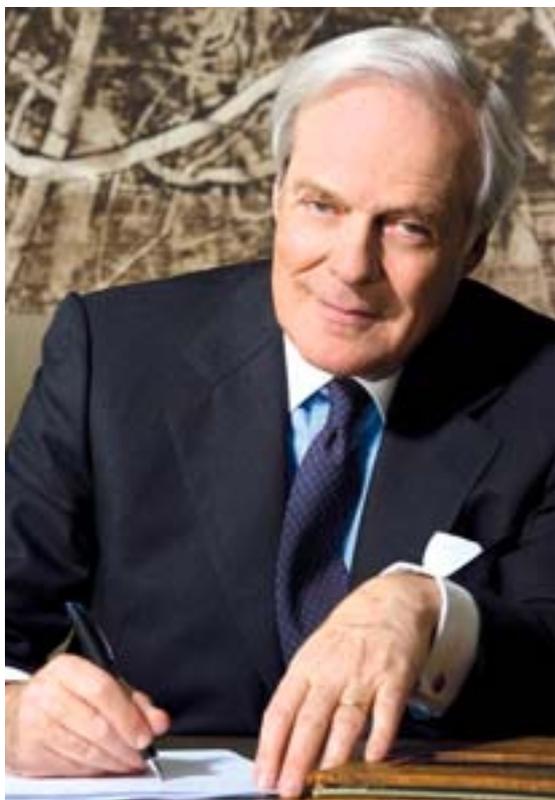
Avec une capitalisation boursière qui a doublé, Paris Orléans se positionne désormais comme la maison mère du groupe Rothschild en détenant le contrôle

de Rothschild & Cie Banque et de Rothschilds Continuation Holdings, entités opérationnelles de Paris et Londres et de contrôle de l'ensemble des activités du Groupe dans le reste du monde. Nigel Higgins et Olivier Pécoux, Directeurs généraux du Groupe, ont la charge de la nouvelle organisation du Groupe.

À la même époque l'année dernière, ce message vous était adressé par Sylvain Héfès, Président du Directoire, que je tiens à saluer ainsi que les autres membres du Directoire. Président du Directoire de 2005 jusqu'à la fin mars de cette année, il a participé activement à la construction du Groupe que nous avons amorcée en 2003 lors du rapprochement des branches françaises et anglaises. Sous sa présidence, l'animation et la gestion en particulier de nos activités de Capital investissement pour compte propre, nous ont permis de réaliser plusieurs opérations concrétisées par de belles plus-values avec, encore cette année, un montant dégagé de 69 millions d'euros sur un total de 167 millions d'euros de cessions réalisées. Sa nomination au Conseil de surveillance nous assure de son soutien précieux.

Dans un contexte toujours incertain, tel que je l'ai évoqué en liminaire, le produit net bancaire consolidé au 31 mars 2012 s'établit à 1 139,9 millions d'euros contre 1 214,6 millions d'euros pour l'année précédente, soit en diminution de 74,7 millions d'euros (-6,2%).

Le résultat net consolidé s'élève quant à lui à 141,5 millions d'euros, en diminution de 127,7 millions d'euros par rapport à celui de l'exercice passé. Après prise en compte des participations ne donnant pas le contrôle, le résultat net - part du Groupe ressort à 37,2 millions d'euros contre 102,4 millions d'euros un an plus tôt. Il est important de souligner qu'en 2010/2011, ce résultat incluait 31,4 millions



d'euros de produits de réévaluation liés à la première consolidation dans les comptes de Paris Orléans des activités de Rothschild & Cie Banque, et 1,7 million d'euros de produits de cession liés à la vente de notre plateforme de gestion Sélection R.

Les revenus de notre activité de Conseil financier indépendant, en retrait de 9 %, sont impactés par le ralentissement de l'activité économique mondiale, à l'exception de l'Allemagne et de certains pays émergents. Il convient de noter que notre filiale Transaction R qui intervient sur le marché des fusions et acquisitions de petite et moyenne taille connaît un succès certain et poursuivra son développement à l'international. Le Groupe reste dans ce contexte un des tous premiers conseillers financiers indépendants et se situe au 3<sup>e</sup> rang mondial en nombre de transactions annoncées après avoir conseillé près de 500 transactions pour un total de 400 milliards de dollars US au cours de l'année.

Les revenus de nos activités de Banque privée et Gestion d'actifs ne s'affichent qu'en léger retrait par rapport à l'année dernière malgré un contexte volatil des marchés financiers, mais avec une collecte nette de 1,4 milliard d'euros hors effet de la cession de Sélection R.

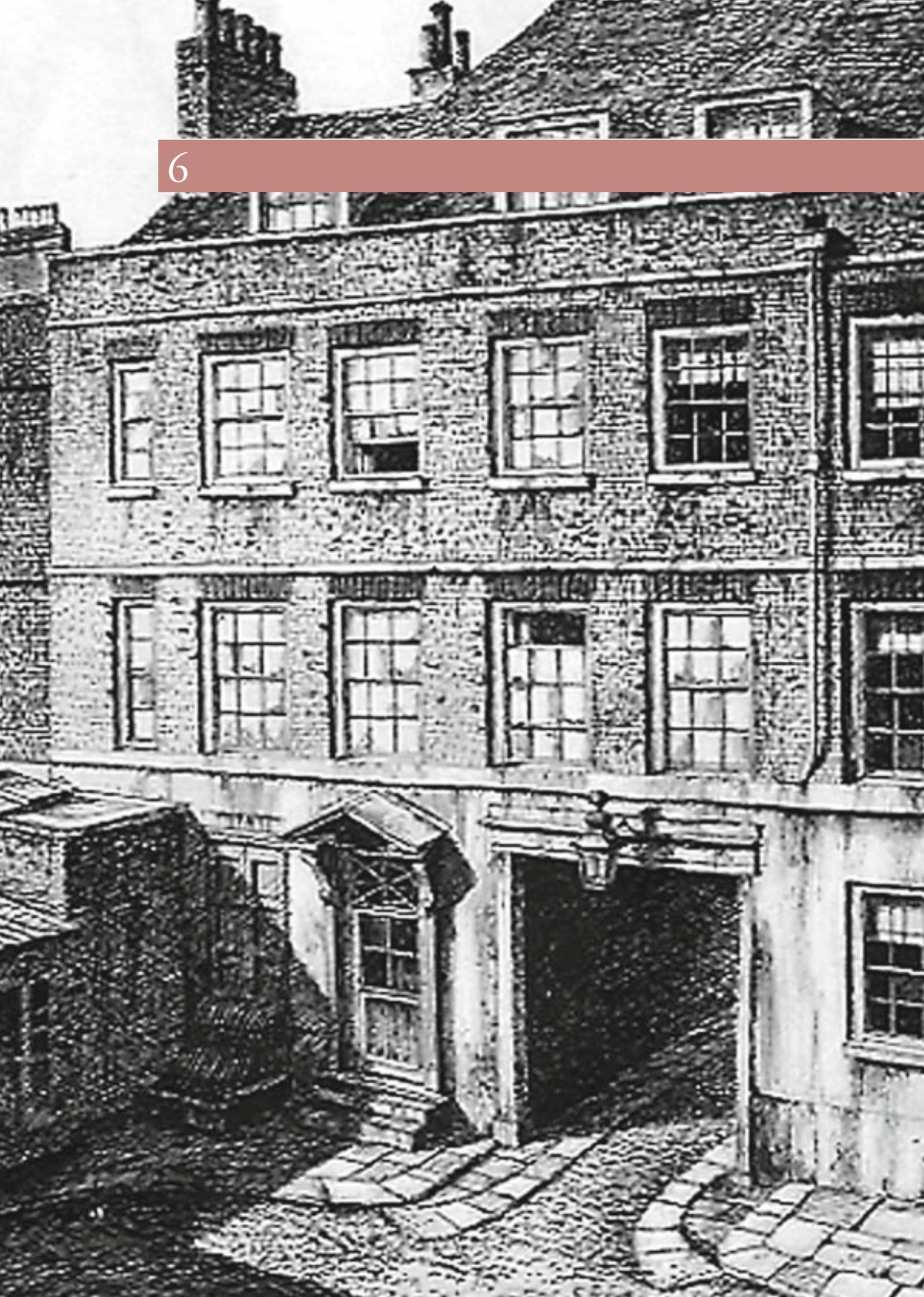
Nos activités de Capital investissement, regroupant désormais le Capital investissement pour compte propre et pour compte de tiers, se composent au 31 mars 2012 d'un portefeuille de capital investissement pour compte propre valorisé à 420 millions d'euros et d'activités de capital investissement pour compte de tiers à travers les fonds de Five Arrows pour 1,3 milliard d'euros.

Il est nécessaire de souligner, que dans le contexte de déséquilibre des marchés financiers, nous nous sommes donnés pour objectif de conserver un important volant de liquidités en réduisant le montant des engagements figurant au bilan, en diversifiant nos sources de financement et en allongeant nos échéances.

Au 31 mars 2012, les disponibilités auprès des banques centrales et autres établissements financiers représentaient 50 % des actifs du bilan contre 43 % un an auparavant ; nos fonds propres consolidés sont quant à eux passés de 1 684,5 millions d'euros à 1 705,1 millions d'euros au 31 mars 2012.

Conformément à ce que nous vous avons annoncé dans le cadre de la réorganisation de Paris Orléans, et en accord avec le Conseil de surveillance, nous vous proposons cette année le versement d'un dividende de 0,50 euro par action contre 0,40 euro l'année dernière. Ce dividende sera mis en paiement le 4 octobre prochain.

**David de Rothschild**  
*Président de PO Gestion, Gérant*





# PROFIL

- 8 Historique
- 10 Présentation des activités du Groupe
- 12 Organigramme simplifié au 30 juin 2012
- 13 Chiffres clés
- 14 Gouvernance
- 18 Carnet de l'actionnaire

## PREMIER NEW COURT (1809-1862)

*Depuis plus de cinq générations, St Swithin's Lane est une destination quotidienne de la famille Rothschild et New Court constitue le cœur des activités.*

*Après de longues recherches, Nathan Mayer Rothschild acheta le bail du No.2, New Court, et y emménagea avec sa famille en mars 1809. L'entrepôt adjacent à la demeure lui permettait d'y exercer ses activités commerciales.*

*Jusque-là assez modeste, New Court entra dans une nouvelle ère dès l'instant où Nathan Mayer Rothschild s'y installa.*

Source: The Rothschild Archive.

# PARIS ORLÉANS

## HISTORIQUE

<h3>1838</h3> <p>Fondation de Paris Orléans, société de chemin de fer française.</p>	<h3>1937</h3> <p>Paris Orléans abandonne l'activité ferroviaire.</p>	<h3>1982</h3> <p>Paris Orléans sert de pivot à la relance des activités françaises de la maison Rothschild à la suite de la nationalisation de la Banque Rothschild en 1981.</p>
--	--	--

# PARIS ORLÉANS, SOCIÉTÉ DE TÊTE DU GROUPE ROTHSCHILD

Paris Orléans est centré sur les activités de conseil financier et financements spécialisés, et de capital investissement.

- Les activités de conseil financier et financements spécialisés regroupent le Conseil financier indépendant, la Banque privée et la Gestion d'actifs et une activité de Financements spécialisés.
- Les activités de capital investissement réalisées sur fonds propres et pour compte de tiers.

## 2003

Unification au niveau mondial avec la création d'une nouvelle entité de tête, Concordia BV, détenue à parité par Paris Orléans et la branche anglaise de la famille Rothschild.

## 2007-2008

Prise de contrôle des activités de conseil financier au niveau mondial et réorganisation de l'actionnariat familial.

## 2012

Réorganisation et transformation de Paris Orléans pour rationaliser son organisation, optimiser ses fonds propres réglementaires et pérenniser son contrôle familial.

## Présentation des activités du Groupe

### LES ACTIVITÉS DE CONSEIL FINANCIER ET FINANCEMENTS SPÉCIALISÉS

Rothschild est un des plus importants conseillers indépendants au monde avec près de 2 800 collaborateurs répartis dans 40 pays. Depuis plus de 200 ans, Rothschild est au cœur des marchés financiers mondiaux.

Historiquement implanté en Europe, le Groupe a développé un réseau mondial unique. Aujourd'hui, les activités de conseil sont exercées partout dans le monde depuis des bureaux en Chine, au Brésil, en Inde, aux États-Unis, au Moyen-Orient et en Asie-Pacifique en complément des bureaux européens.

Les activités du Groupe s'articulent autour de plusieurs métiers : Conseil financier indépendant (*Global Financial Advisory*), Banque privée et fiducie (*Wealth Management & Trust*), Gestion d'actifs et gestion institutionnelle (*Institutional Asset Management*) et financements spécialisés (*Specialist Finance*).

#### Conseil financier indépendant

Regroupe les activités de :

- Conseil en fusions et acquisitions
- Conseil en financement et en restructuration de dette
- Conseil en marchés de capitaux

Près de 900 banquiers répartis dans 40 pays dont environ 190 *managing directors*

3<sup>e</sup> rang mondial en nombre de transactions annoncées selon les *League tables M&A* de l'année 2011

Conseil de quelque 500 transactions pour un total de 400 milliards de dollars US durant l'année 2011

Parts de marché du Groupe dans le conseil en fusions et acquisitions

	1995		2011
Monde	3,0%	→	8,7%
Monde opérations transfrontalières	6,8%	→	9,9%
Europe	7,5%	→	13,0%
États-Unis	1,0%	→	8,4%
Asie (hors Japon)	5,2%	→	4,1%
Inde	NA	→	5,4%
Brésil	NA	→	10,3%
Australie	5,0%	→	7,7%
Afrique du Sud	0,5%	→	13,1%

#### Banque privée et Gestion d'actifs

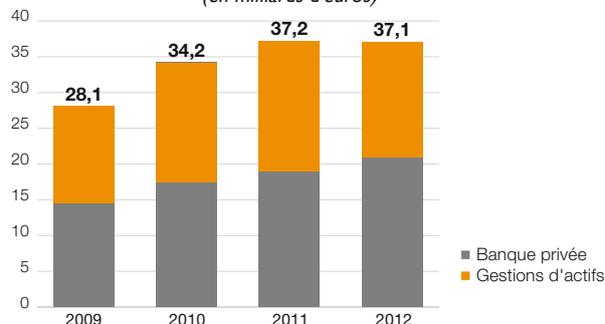
Regroupe les activités de :

- Banque privée et fiducie
- Gestion d'actifs et gestion institutionnelle

Près de 170 chargés de la relation clientèle basés principalement à Paris, Zurich et Londres

37,1 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 mars 2012 dont 56% pour la banque privée

Évolution sur 4 ans des encours gérés (en milliards d'euros)



#### Financements spécialisés

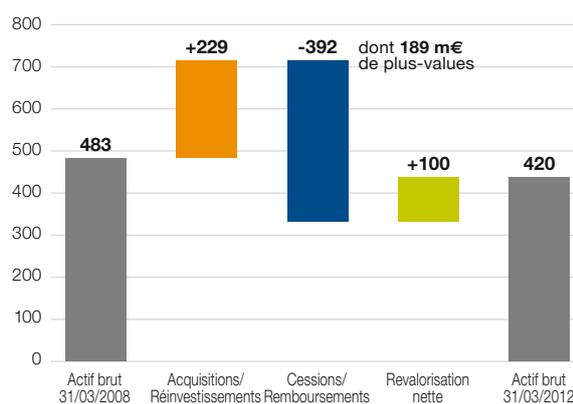
En complément de ses principaux domaines d'expertise, le Groupe est également présent dans les financements spécialisés envers les entreprises et les clients privés. Cette activité propose des prêts à la clientèle privée directement ou *via* des fonds, des prêts commerciaux et des prêts d'équipements.

Depuis quelques années, le Groupe a décidé de se désengager progressivement du métier de banque de financement, exercé uniquement par la filiale basée au Royaume-Uni, pour se concentrer sur des financements spécialisés.

## LE CAPITAL INVESTISSEMENT

## Capital investissement pour compte propre

<b>Politique d'investissement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investissements en fonds propres</li> <li>• Participations minoritaires</li> <li>• Moins contraignante que dans un fonds de capital investissement classique</li> </ul>
<b>Géographie</b>	Monde
<b>Véhicules</b>	Directement dans le bilan de Paris Orléans et de ses filiales dédiées
<b>Actifs sous gestion au 31 mars 2012</b>	411 millions d'euros investis valorisés à 420 millions d'euros
<b>Équipe d'investissements</b>	5 personnes
<b>Contribution au résultat du Groupe</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Plus-values générées lors de la cession des investissements</li> <li>• Pour l'exercice 2011/2012: 167 millions d'euros de cessions réalisées ayant générées 69 millions d'euros de gains ou de plus-values<sup>(1)</sup></li> </ul>

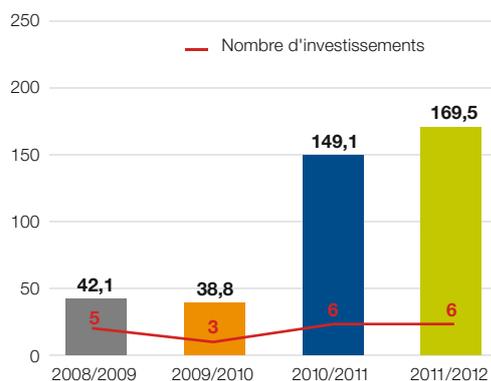
Évolution du portefeuille sur 4 ans  
(en millions d'euros)

(1) Données extra-comptables.

Capital investissement pour compte de tiers  
(Merchant banking)

<b>Politique d'investissement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investissements en fonds propres, instruments structurés (mezzanine, convertibles...)</li> <li>• Rachat sur le marché secondaire</li> <li>• Participations minoritaires</li> </ul>
<b>Géographie</b>	Europe
<b>Véhicules</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1 <i>seed fund</i> restreint au Groupe</li> <li>• 7 fonds ouverts à des tiers</li> </ul>
<b>Actifs sous gestion au 31 mars 2012</b>	1,3 milliard d'euros sous gestion dont 426 millions d'euros d'engagements provenant du Groupe
<b>Équipe d'investissements</b>	30 personnes
<b>Contribution au résultat du Groupe</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Management fees en % des actifs sous gestion</li> <li>• Quote-part de plus-values générées lors de la cession des investissements au-delà d'un seuil de performance globale du fonds</li> </ul>

## Montant investi (en millions d'euros) et nombre d'investissements au cours des 4 derniers exercices

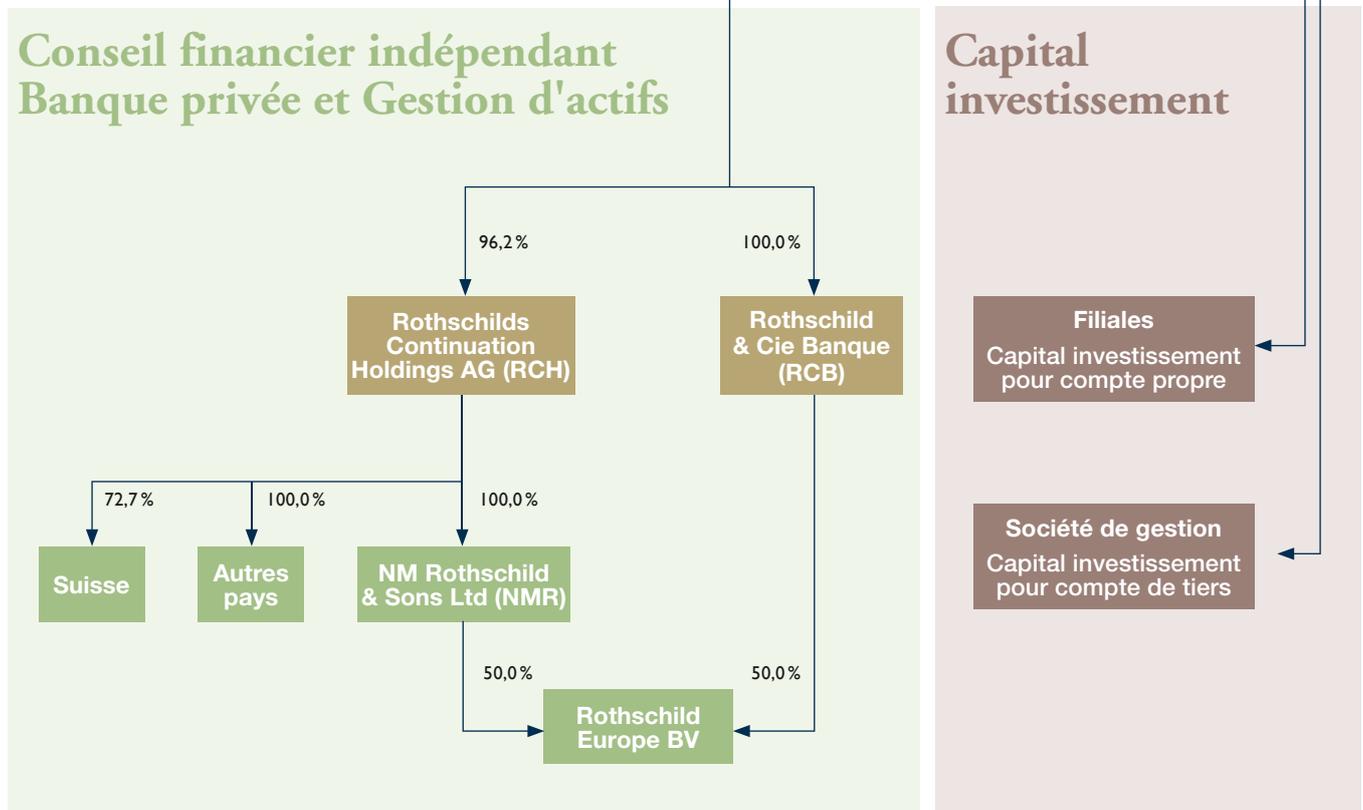


# Organigramme simplifié au 30 juin 2012

## PARIS ORLÉANS

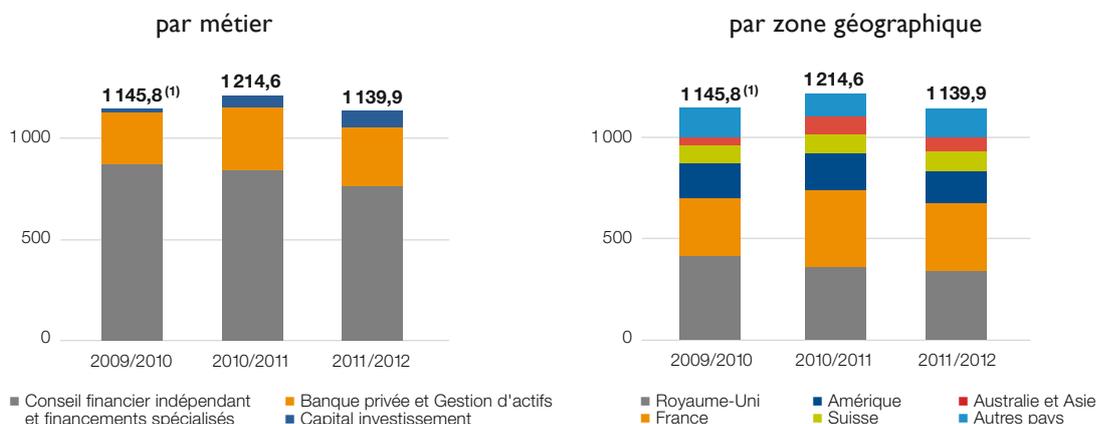
### Conseil financier indépendant Banque privée et Gestion d'actifs

### Capital investissement

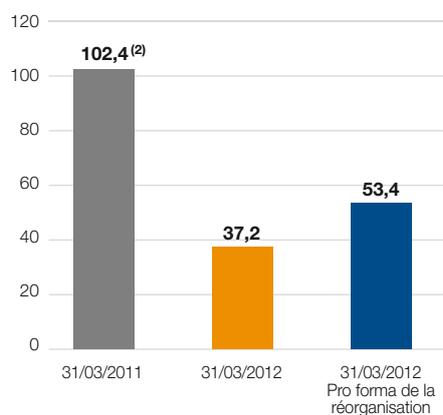


# Chiffres clés

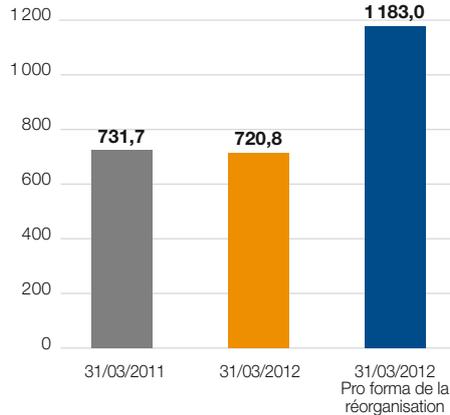
## Produit net bancaire (en millions d'euros)



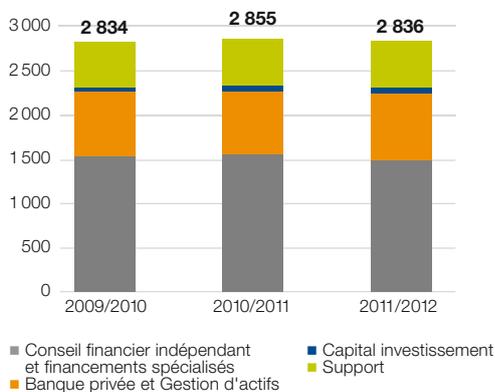
## Résultat net - part du Groupe (en millions d'euros)



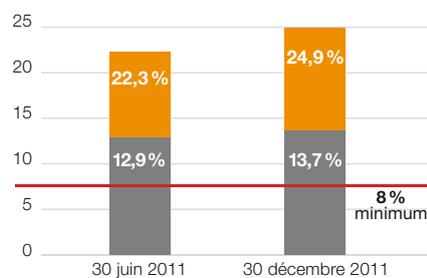
## Fonds propres - part du Groupe (en millions d'euros)



## Effectifs du Groupe par métier



## Ratio de solvabilité du Groupe



Source : Paris Orléans. Données financières non auditées.

(1) Pro forma, y compris Rothschild & Cie Banque consolidé depuis le 1<sup>er</sup> avril 2010.

(2) Ce résultat incluait 31,4 millions d'euros de produits de réévaluation liés à la 1<sup>re</sup> consolidation par intégration globale de Rothschild & Cie Banque et 1,7 million d'euros de produits de cession liés à la cession partielle de l'activité de Gestion d'actifs française Sélection 1818.

## Gouvernance

Depuis le 8 juin 2012, Paris Orléans a adopté la forme d'une société en commandite par actions. Elle est dirigée par la société PO Gestion SAS, associé commandité de la Société et premier Gérant statutaire pour la durée de la Société. Le Conseil de surveillance assure principalement le contrôle permanent de la gestion de la Société par son Gérant, notamment de ses comptes annuels et consolidés.

### GÉRANCE – PO GESTION SAS

PO Gestion SAS dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom et pour le compte de la Société, conformément à la loi et aux statuts. PO Gestion SAS est dirigée par son Président, David de Rothschild, et par ses deux Directeurs généraux, Nigel Higgins et Olivier Pécoux.

#### David de Rothschild

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

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

Membre du Directoire de 2004 à 2005, puis de nouveau à partir de 2008 et jusqu'à la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions, il en a pris la présidence le 29 mars 2012. Il avait auparavant été Administrateur de Paris Orléans de 1972 à 2004 puis Vice-président du Conseil de surveillance de 2005 à 2008.

Il est diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris.

#### Nigel Higgins

Directeur général de PO Gestion SAS, Nigel Higgins a été nommé *Chief Executive Officer* (Directeur général) de Rothschilds Continuation Holdings AG en mars 2010. Il est également *Co-head* de l'activité *Global Financial Advisory* au niveau mondial.

Il a rejoint Rothschild en 1982. Depuis la fin des années 1990, il a occupé de nombreuses fonctions senior au sein du groupe Rothschild, et notamment celles de *Head* de l'activité de Banque d'investissement au Royaume-Uni et de *Co-head* de l'activité de Banque d'investissement en Europe.

Il est diplômé de l'Université d'Oxford.

#### Olivier Pécoux

Directeur général de PO Gestion SAS, sa nomination le 30 mars 2010 en tant que membre du Directoire et Directeur général de Paris Orléans traduisait déjà le poids des activités bancaires dans les actifs de la Société et renforçait ainsi le rôle de Paris Orléans en tant que holding du groupe bancaire Rothschild. Sa nomination chez Paris Orléans, marquant l'ancrage franco-britannique du Groupe, était intervenue dans le prolongement de la nomination simultanée de Nigel Higgins comme *Chief Executive Officer* de Rothschilds Continuation Holdings AG.

Il a rejoint Rothschild & Cie Banque à Paris en 1991 et en devient Associé-Gérant en 1996. Il est également *Co-head* de l'activité *Global Financial Advisory* au plan mondial et Président du Comité exécutif de la Banque d'affaires à Paris.

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

Il est diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris.

## CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de surveillance est composé de 13 membres, tous nommés le 8 juin 2012 dans le cadre de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions.

### Éric de Rothschild

Désigné le 8 juin 2012 comme Président du Conseil de surveillance, il occupait déjà cette fonction depuis 2004 avant la transformation. Il a rejoint Paris Orléans en 1974 comme Président du Conseil d'administration. Principal artisan, aux côtés de David de Rothschild, du rapprochement des branches anglaise et française de la famille Rothschild, il occupe plusieurs mandats et fonctions au sein du Groupe et des sociétés viticoles de la famille. Il est également membre du Conseil d'administration et Directeur général de Rothschild Concordia SAS.

Il est diplômé de l'École Polytechnique fédérale de Zurich.

### André Lévy-Lang

Membre indépendant du Conseil de surveillance désigné le 8 juin 2012 comme Vice-président, il occupait déjà cette fonction depuis 2008 comme celles de membre du Conseil et du Comité d'audit depuis 2004 avant la transformation. Il est également depuis le 8 juin 2012 Président du Comité d'audit et membre du Comité stratégique de Paris Orléans. Il a débuté sa carrière en 1960 au Commissariat à l'énergie atomique. Après avoir occupé de nombreuses fonctions de direction en France et à l'étranger au sein du groupe Schlumberger de 1965 à 1974, il a rejoint Paribas dont il a été Président du Directoire de 1990 à 1999, jusqu'à la fusion avec la BNP créant BNP-Paribas.

Il est diplômé de l'École Polytechnique et titulaire d'un *Ph. D.* de l'Université de Stanford.

### François Henrot

Désigné le 8 juin 2012 comme Vice-président du Conseil de surveillance, il est également depuis cette date membre du Comité stratégique de Paris Orléans. François Henrot a été, avant la transformation et depuis 2010, membre du Conseil, puis représentant permanent de Rothschild & Cie Banque au même Conseil depuis le 29 mars 2012. Sa nomination s'inscrivait dans le renforcement de la position de Paris Orléans comme holding du groupe bancaire Rothschild. Membre du Conseil d'État, il a travaillé à la Direction générale des télécommunications où il a été responsable de la conception, du développement et de la commercialisation du programme Minitel et a rejoint le secteur privé dans la banque, à la Compagnie Bancaire dont il a été Directeur général puis Président. Président du Crédit du Nord et membre du Directoire de Paribas de 1995 à 1997, il rejoint Rothschild & Cie, en qualité

d'Associé-Gérant. Il est aujourd'hui *Chairman* de l'activité *Global Financial Advisory*.

Il est diplômé de l'École Nationale d'Administration (ENA) et de l'Université de Stanford.

### Martin Bouygues

Membre indépendant du Conseil de surveillance et membre du Comité stratégique, Martin Bouygues a été avant la transformation membre du Conseil depuis 2007.

Il est Président-Directeur général de Bouygues depuis 1989 et Administrateur de TFI depuis 1987. Il a été le Président fondateur de Maison Bouygues de 1978 à 1986 et Président-Directeur général de la Saur de 1986 à 1997.

### Sylvain Héfès

Également membre du Comité d'audit de Paris Orléans, Sylvain Héfès a rejoint le Conseil de surveillance le 29 mars 2012 avant la transformation. Président du Directoire de Paris Orléans entre 2005 et mars 2012, il a participé à la consolidation et au rapprochement amorcé en 2003 de la branche anglaise et de la branche française de la famille Rothschild. Son mandat de Président du Directoire a été marqué par l'activité soutenue dans le domaine du Capital investissement sur fonds propres. Il occupe des mandats au sein de Rothschild Concordia SAS, Rothschilds Continuation Holdings AG et Rothschild Bank AG. Il est également membre du Comité d'audit de Paris Orléans et Président du Comité des rémunérations de Rothschilds Continuation Holdings AG.

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

Il est diplômé d'HEC et membre du Conseil d'administration du NYSE- Euronext.

**Christian de Labriffe**

Également membre du Comité d'audit de Paris Orléans, il était, avant la transformation et depuis 2004, membre du Conseil et Président du Comité d'audit. Il a rejoint Paris Orléans comme membre du Conseil d'administration de 1996 à 2004. Il occupe également des fonctions de contrôle interne au sein du Groupe, en tant que membre du Comité d'audit de Rothschild & Cie Banque.

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

Il est diplômé de l'Institut Supérieur du Commerce de Paris.

**Lord Leach**

Membre indépendant du Conseil de surveillance, sa nomination traduit la volonté de Paris Orléans d'associer le groupe Jardine Matheson à sa gouvernance compte tenu de la réorganisation du Groupe.

Lord Leach est, depuis 1984, Administrateur de Jardine Matheson, Jardine Strategic, Dairy Farm, Hong Kong Land et Mandarin Oriental. Il est également Vice-président de Jardine Lloyd Thompson. Il a consacré sa carrière aux métiers de la banque et de la banque d'affaires. Il était Administrateur de Rothschilds Continuation Holdings AG jusqu'à la transformation. Lord Leach est membre de la Chambre des Lords au sein du Parlement britannique.

Il est diplômé de l'Université d'Oxford.

**Lucie Maurel-Aubert**

Également membre du Comité stratégique de Paris Orléans, sa nomination traduit la volonté de Paris Orléans d'associer La Compagnie Financière Martin Maurel à sa gouvernance compte tenu de la réorganisation du Groupe. Lucie Maurel a été avocat d'affaires chez Gide Loyrette Nouel pendant quinze ans. Elle a été par ailleurs Maître de conférences à HEC de 1987 à 1992. En 2002, Lucie Maurel rejoint la banque familiale, dont elle est Administrateur depuis 1999. Nommée Directeur général délégué de la Compagnie Financière Martin Maurel en 2007, elle est membre du Directoire de la Banque Martin Maurel. Elle est également Vice-président du GEB (Groupement Européen des Banques) et membre du Conseil de surveillance du Fonds de Garantie des Dépôts. Elle est par ailleurs membre du Conseil de surveillance de Foncière Inea et Administrateur de la Fondation Hôpital Saint-Joseph à Marseille, premier hôpital privé à but non lucratif de France.

Elle est titulaire d'un DESS de droit des affaires internationales.

**Philippe de Nicolay**

Philippe de Nicolay a été membre du Conseil de surveillance depuis 2007 avant la transformation. Il a rejoint Rothschild & Cie Banque à Paris en 1990 et a été nommé Associé-Gérant en 2002. Il a particulièrement été en charge au sein du Groupe, en France et à l'étranger, des activités de gestion pour compte de tiers. Il a débuté sa carrière en 1980 en tant qu'analyste à la Société d'Analyse Financière et Économique (SAFE) puis a notamment rejoint Rothschild International Management à Londres en 1983.

Il a fait ses études à l'Université de Southern California à Los Angeles.

**Jacques Richier**

Membre indépendant du Conseil de surveillance, Jacques Richier a été membre du Conseil depuis le 27 septembre 2010 avant la transformation. Sa nomination traduit la volonté de Paris Orléans d'associer à ses organes de gouvernance l'un de ses principaux actionnaires, la société Allianz Vie, dont il est le Président-Directeur général. Il est également Président-Directeur général d'Allianz IARD et d'Allianz France. Il a occupé plusieurs mandats et fonctions dans le secteur des assurances. Il a notamment été Président du Conseil d'administration des AGF. Jacques Richier a également été Président-Directeur général de SwissLife France, groupe au sein duquel il a occupé plusieurs autres fonctions telles que Président du Conseil d'administration de SwissLife Prévoyance et Santé, de SwissLife Assurance des biens, de SwissLife Assurance et Patrimoine et de SwissLife Banque.

Il est titulaire d'un DEA de physique des matériaux, d'un *Master in Business Administration* (MBA) d'HEC et est ingénieur de l'INSA Lyon. Il est par ailleurs membre du Conseil de surveillance d'Euler Hermès.

### Alexandre de Rothschild

Également membre du Comité stratégique de Paris Orléans, Alexandre de Rothschild a rejoint le Groupe en 2008 en participant au développement de l'activité de *Merchant Banking*. Il est membre du *Group Management Committee*. Avant de rejoindre le Groupe, il a occupé des fonctions auprès du Directeur de la Stratégie du groupe Jardine Matheson. Auparavant, Alexandre de Rothschild travaillait pour Argan Capital, un fonds indépendant de *private equity* basé à Londres figurant parmi les leaders du marché européen, où il s'est particulièrement concentré sur les acquisitions et le développement d'entreprises européennes de taille moyenne. Pendant plus de deux ans, il a été en charge de la constitution, de l'analyse financière, de la modélisation, de l'évaluation et de la gestion de portefeuilles d'investissement principalement en France. Il a été membre du Conseil de surveillance de Delsey, Enricau SAS et Vuarchex SAS. Avant de rejoindre Argan, il a été, pendant deux ans, analyste au sein du département de fusions-acquisitions de Bear Sterns Investment Banking à New York. Administrateur de Rothschild Concordia, il était Administrateur de Rothschilds Continuation Holdings AG jusqu'à la transformation.

Il est diplômé de l'École Supérieure du Commerce Extérieur.

### Anthony de Rothschild

Fils de Sir Evelyn de Rothschild, il est le représentant de la Maison anglaise de la famille Rothschild au sein du Groupe. Anthony de Rothschild concentre, depuis quinze ans, la plupart de ses investissements dans les domaines de l'art de vivre et des loisirs, tels que la musique, la mode et le sport. Administrateur de Rothschild Concordia SAS, il était Administrateur de Rothschilds Continuation Holdings AG jusqu'à la transformation.

### Sipko Schat

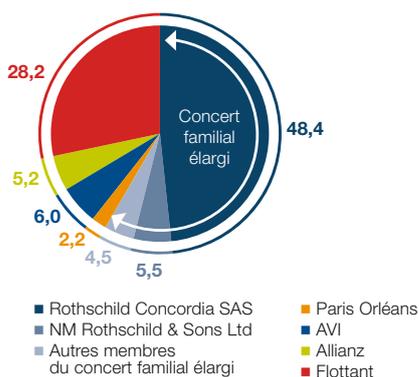
Membre indépendant du Conseil de surveillance, sa nomination traduit la volonté de Paris Orléans d'associer le groupe Rabobank à sa gouvernance compte tenu de la réorganisation du Groupe. Il était Administrateur de Rothschilds Continuation Holdings AG jusqu'à la transformation. Sipko Schat a rejoint le groupe Rabobank il y a plus de 25 ans. En juillet 2006, il a été nommé membre du Directoire de Rabobank Nederland. Il est responsable de la division *Wholesale Clients* de Rabobank International. Ses responsabilités couvrent l'activité *Wholesale Clients* aux Pays-Bas et à l'international, l'activité *Professional Products* et l'activité *Global Financial Markets*. Il justifie d'une grande expérience internationale. Il est membre des Conseils d'administration de Bank Sarasin & Co et de Rabo Vastgoedgroep Holding NV.

Il est titulaire d'un *Bachelor of Law* (LLB) de l'Université de Groningen.

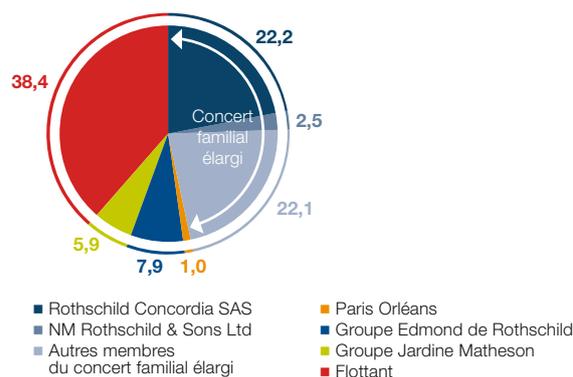
# Carnet de l'actionnaire

## Actionnariat

Répartition du capital au 31 mars 2012 (en %)



Répartition du capital au 30 juin 2012, à la suite de la réorganisation du Groupe (en %)



## Marché de l'action

Évolution sur 10 ans du cours de l'action Paris Orléans



## Cours de l'action

En euros	31/03/2008	31/03/2009	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2012
Plus haut	41,0	27,8	23,5	20,3	20,3
Plus bas	20,0	15,1	16,0	18,0	14,0
Dernier cours de l'exercice	23,9	16,3	18,8	19,6	17,0
<b>DIVIDENDE NET</b>	<b>0,55</b>	<b>0,35</b>	<b>0,35</b>	<b>0,40</b>	<b>0,50<sup>(1)</sup></b>

(1) Dividende proposé à l'Assemblée générale du 27 septembre 2012.

## Liquidité du titre

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

Au 31 mars 2012, 47 400 actions et 5,9 millions d'euros figuraient au compte de liquidité<sup>(1)</sup>.

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

## Dividendes

Il est proposé à l'Assemblée générale le versement d'un dividende de 0,50 euro par action soit un dividende d'un montant total de 16 257 793,50 euros.

Il est précisé que les actions émises en rémunération des apports dans le cadre de la réorganisation ne donnent pas droit à ce dividende.

Le dividende sera mis en paiement à partir du 4 octobre 2012.

## Communication financière et information des actionnaires

Le groupe Paris Orléans met à la disposition des actionnaires et de la communauté financière tout au long de l'année des communiqués relatifs aux résultats annuels et semestriels, aux informations trimestrielles ou à tout autre événement important ayant un impact sur le Groupe, conformément à la réglementation et aux usages pour la publication.

Paris Orléans dispose d'un site Internet permettant à tout visiteur de consulter le cours de l'action, l'actualité ainsi que l'ensemble des publications de la Société. Le rapport annuel est consultable et téléchargeable sur le site Internet à l'adresse suivante : [www.paris-orleans.com](http://www.paris-orleans.com).

Pour recevoir automatiquement les derniers communiqués, Paris Orléans propose un service de diffusion électronique. Des demandes d'informations complémentaires peuvent être adressées au service des relations investisseurs.

Tous les renseignements concernant Paris Orléans peuvent être obtenus par les actionnaires et les investisseurs auprès de la Société.

L'ensemble des informations relatives aux activités est disponible à l'adresse [www.rothschild.com](http://www.rothschild.com).

## Agenda

- Information financière du 1<sup>er</sup> trimestre 2012/2013 : 10 août 2012
- Assemblée générale mixte : 27 septembre 2012
- Mise en paiement du dividende : 4 octobre 2012
- Comptes semestriels au 30 septembre 2012 : 30 novembre 2012
- Information financière du 3<sup>e</sup> trimestre 2012/2013 : 15 février 2013
- Résultats annuels au 31 mars 2013 : 27 juin 2013

## Contacts

Paris Orléans  
23 bis, avenue de Messine – 75008 Paris

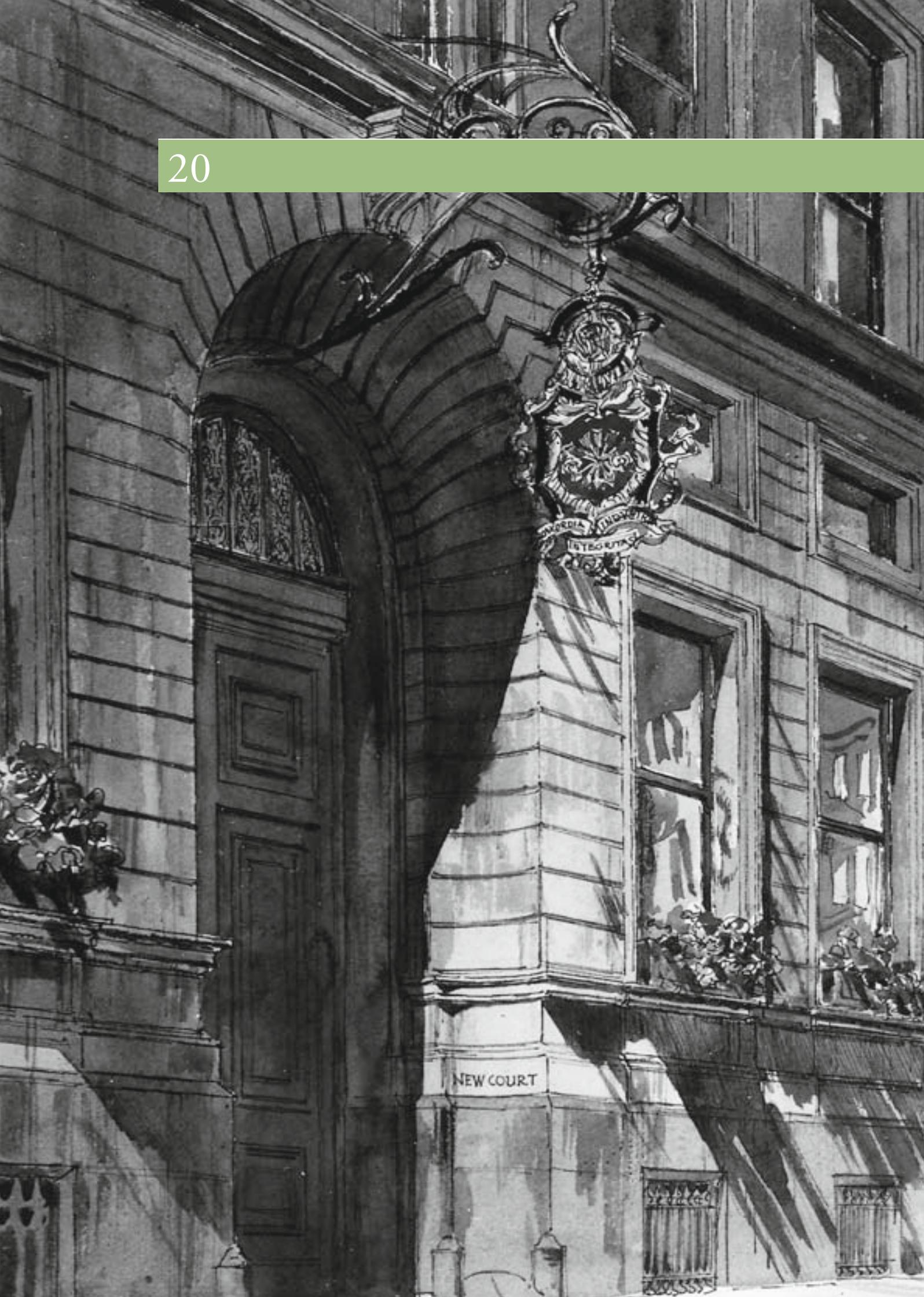
Sites Internet :  
[www.paris-orleans.com](http://www.paris-orleans.com) et [www.rothschild.com](http://www.rothschild.com)

**Relations investisseurs**  
[investisseurs@paris-orleans.com](mailto:investisseurs@paris-orleans.com)  
Tél.: 01 53 77 65 10 – Fax: 01 45 63 85 28

## Fiche signalétique

Code ISIN	FR0000031684
Code mnémonique	PAOR
Marché de cotation	NYSE Euronext Compartiment B (France)
Place de cotation	Paris

(1) Cf. détail page 56 dans la partie « Rachat par la Société de ses propres actions ».





# ACTIVITÉS DE CONSEIL FINANCIER ET FINANCEMENTS SPÉCIALISÉS

## 22 Introduction

## 24 Présentation des résultats

24 Rothschilds Continuation Holdings AG

25 Rothschild & Cie Banque

## 26 Analyse par métier

26 Conseil financier indépendant

33 Banque privée et Gestion d'actifs

38 Banque de financement  
et financements spécialisés

## DEUXIÈME NEW COURT (1865-1962)

*Les plans conçus pour St Swithin's Lane élevaient l'image de la Banque à un tout autre niveau. L'ancien bâtiment d'apparence domestique, voire délabrée, fût remplacé par une construction beaucoup plus imposante et professionnelle, dans un style qui rappelait celui des palais des grandes banques italiennes à leur apogée.*

Source: The Rothschild Archive.

## Introduction

Implanté dans plus de 40 pays, Rothschild emploie près de 2 800 collaborateurs dans le monde. Le Groupe propose son expertise et ses conseils dans les domaines des fusions et acquisitions et de la gestion de patrimoine aux entreprises, aux particuliers et aux gouvernements.

Sa présence s'articule autour de trois métiers :

- le conseil financier regroupe les activités de conseil en fusions et acquisitions et conseil stratégique, le conseil en financement et en restructuration de dettes et le conseil sur le marché primaire et secondaire des capitaux (dénommé Conseil financier indépendant - *Global Financial Advisory*);
- la gestion de patrimoine et la gestion d'actifs intègrent l'ingénierie patrimoniale, la gestion de portefeuille, les services bancaires et de fiducie (dénommée Banque privée pour le pôle français et *Wealth Management & Trust* pour le pôle suisse) ainsi que l'activité de conseil auprès d'une clientèle institutionnelle, de distributeurs externes et d'une clientèle internationale (dénommée Gestion d'actifs et gestion institutionnelle - *Institutional Asset management*);
- l'activité de financements spécialisés regroupe des prêts à une clientèle privée en direct ou *via* des fonds et des prêts à des entreprises pour des financements d'équipements.

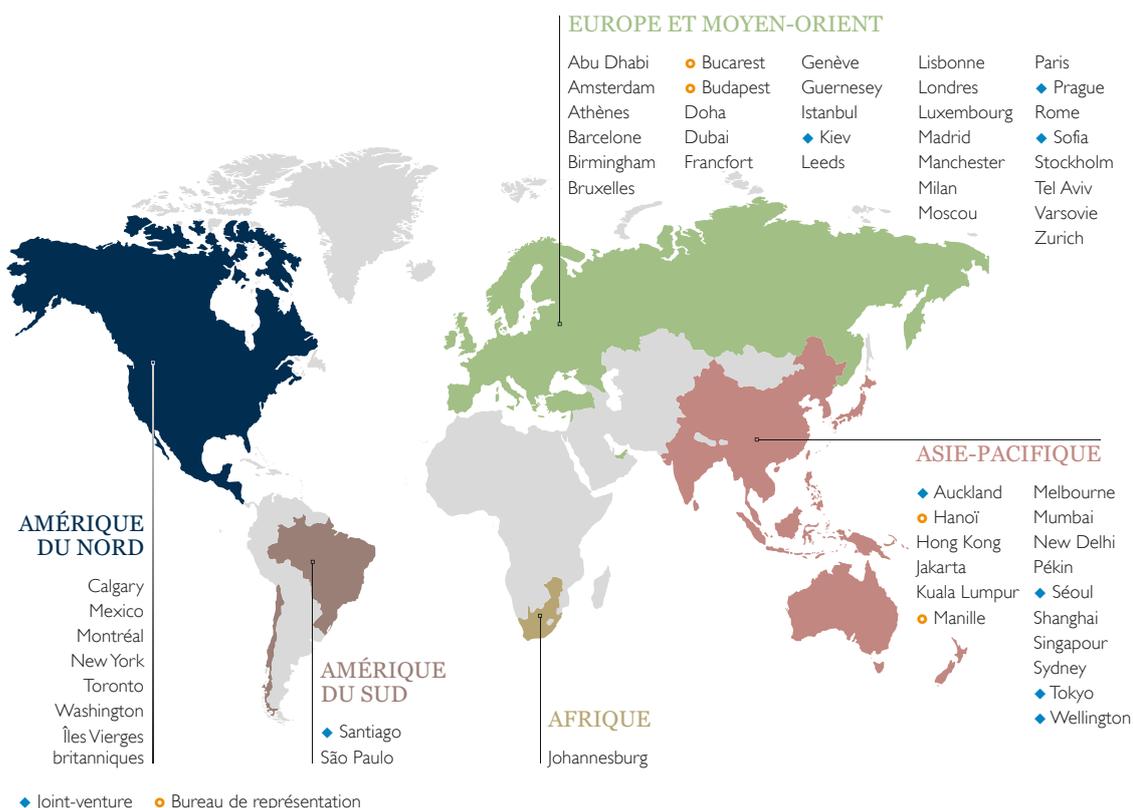
Depuis quelques années, le Groupe a décidé de se désengager progressivement du métier de banque de financement, exercé au sein de la filiale anglaise, pour se concentrer sur une activité de financements spécialisés.

La réorganisation du Groupe, annoncée le 4 avril 2012, lui permet de poursuivre son développement international et la simplification de ses structures.

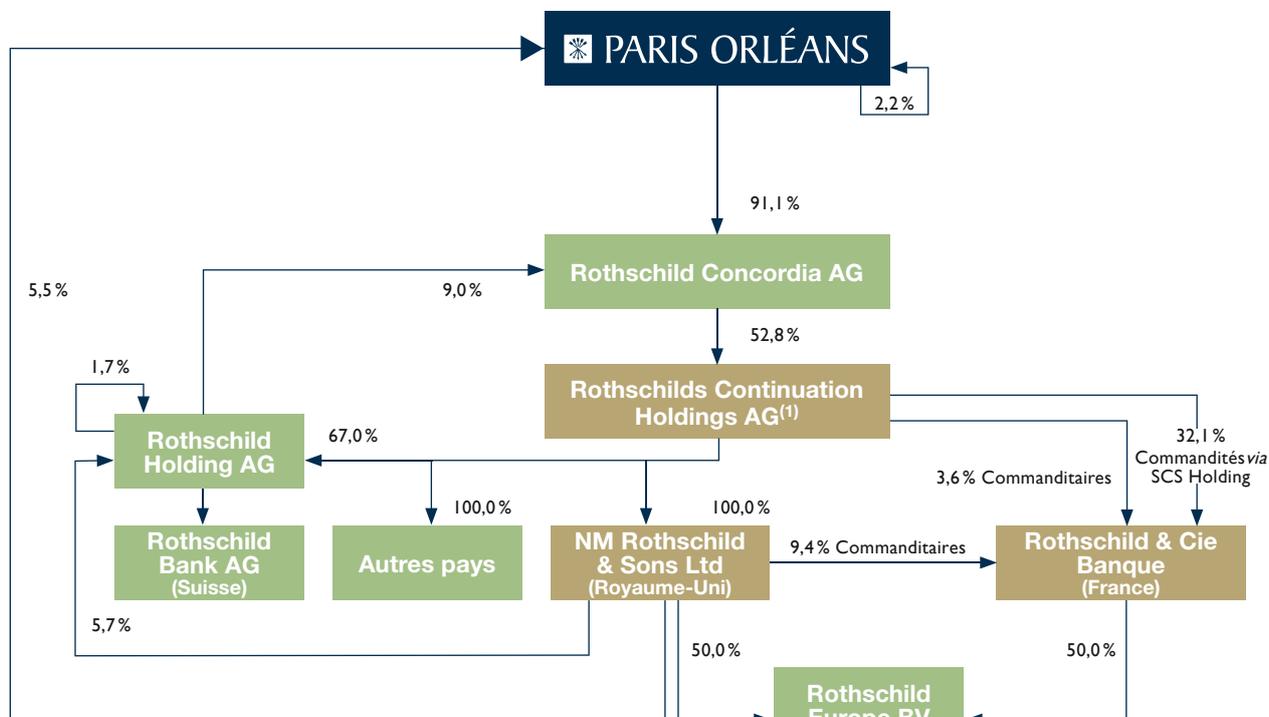
Cette réorganisation, approuvée lors de l'Assemblée générale du 8 juin 2012, a consisté en l'acquisition par Paris Orléans de certaines participations, actuellement détenues par des tiers dans certaines de ses filiales (Rothschild & Cie Banque, Financière Rabelais et Rothschilds Continuation Holdings). Ces acquisitions ont été rémunérées par l'émission d'actions ordinaires nouvelles de Paris Orléans.

Cette réorganisation, conduite par la Direction, a permis de simplifier la structure du Groupe et par conséquent d'en unifier la gestion en facilitant les prises de décision.

PO Gestion, Gérant commandité de Paris Orléans, est présidé par David de Rothschild, dirigeant historique du Groupe, aux côtés de Nigel Higgins et d'Olivier Pécoux en qualité de Directeurs généraux.



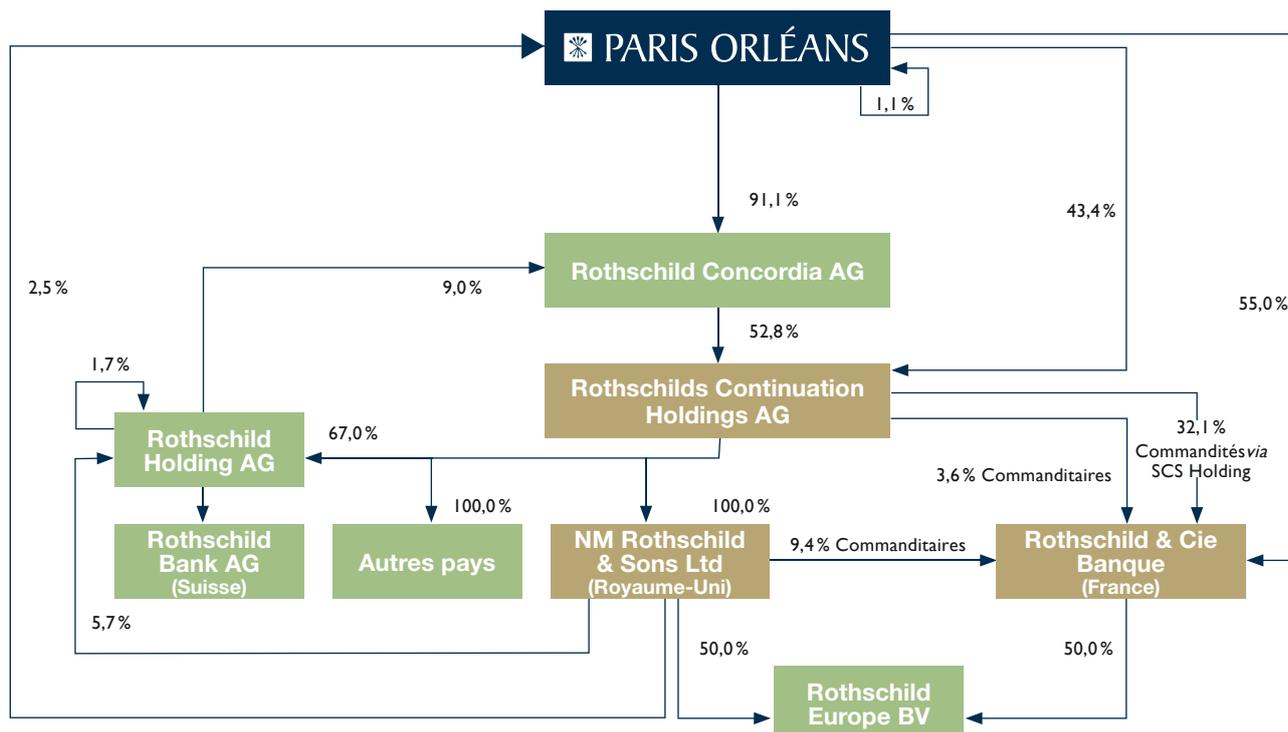
Organigramme au 31 mars 2012 (avant la réorganisation)



(1) Autres principaux actionnaires de Rothschilds Continuation Holdings AG qui ont apporté leurs titres lors de la réorganisation :

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

Organigramme au 30 juin 2012 (après la réorganisation)



## Présentation des résultats

Le résultat consolidé de Paris Orléans comprend la consolidation par intégration globale de :

- Rothschilds Continuation Holdings AG («RCH») et;
- Rothschild & Cie Banque («RCB»).

Comme par le passé et avant la réorganisation approuvée le 8 juin 2012, sont présentés séparément, ci-après, les résultats consolidés synthétiques de RCH et de RCB. Il s'agit des sociétés dont les titres détenus par des tiers ont été apportés à Paris Orléans, apports rémunérés par l'émission d'actions ordinaires nouvelles de Paris Orléans.

### ROTHSCHILD'S CONTINUATION HOLDINGS AG («RCH»)

RCH est le holding de tête des activités de conseil du Groupe. Il a pour principales filiales NM Rothschild & Sons Limited («NMR»), au Royaume-Uni, Rothschild North America Inc., aux États-Unis, Rothschild Bank Zurich («RBZ») en Suisse, ainsi que d'autres filiales en Europe à travers Rothschild Europe BV (détenue à parité aux côtés de Rothschild & Cie Banque) et dans le reste du monde.

Chiffres en m€ <sup>(1)</sup>	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011	Exercice 2009/2010
<b>Résultats</b>			
Produit net bancaire	811,7	855,2	891,0
Charges d'exploitation	(717,5)	(736,4)	(664,8)
Résultat consolidé avant impôt	62,0	113,8	140,5
Résultat consolidé - part du Groupe	5,0	47,4	98,3
<b>Activité</b>			
Total de bilan	7 293,5	6 971,3	7 195,4
Prêts et créances sur les établissements de crédit et banques centrales	3 554,6	2 841,7	2 689,4
Actifs financiers disponibles à la vente	579,9	1 087,8	1 506,3
Prêts et créances sur la clientèle	1 625,4	1 664,1	1 787,8
Fonds propres	1 242,1	1 316,1	1 208,9
Fonds propres - part du Groupe	779,2	871,2	759,0

(1) L'évolution des taux de change affecte l'analyse et la présentation des résultats de RCH et de ses filiales car une part significative des résultats est générée en livre sterling et, dans une moindre mesure, en franc suisse et en dollar US.

Le produit net bancaire s'est établi à 812 millions d'euros, en repli de 43 millions d'euros (-5%) par rapport à l'exercice précédent. Ceci traduit l'impact sur nos métiers de la nouvelle dégradation des marchés depuis mi-2011, lié aux craintes sur la zone euro et à l'aggravation générale des conditions économiques.

Les revenus des activités de Conseil financier indépendant ont néanmoins bien résisté n'accusant une baisse que de 8% dans ce contexte conjoncturel particulièrement délicat.

Dans le cadre de son activité de Banque privée et Gestion d'actifs, RCH gère un portefeuille d'actifs de 17 milliards d'euros. La collecte nette des entités britannique et suisse s'est élevée à 1,2 milliard d'euros malgré les turbulences qui ont secoué les marchés financiers.

L'activité de Banque de financement, basée au Royaume-Uni, a poursuivi la réduction de son portefeuille en ligne avec la stratégie annoncée. Toutefois, les dépréciations sur le portefeuille bancaire, d'un montant de 16 millions d'euros sur l'exercice, sont en augmentation en raison de la dégradation des conditions économiques.

Le résultat courant avant impôt a baissé par rapport à l'exercice précédent (62 millions d'euros contre 114 millions d'euros) du fait du repli du produit net bancaire. Cette baisse de PNB a été partiellement compensée par la réduction des charges générales d'exploitation, passées de 736 millions d'euros à 717 millions d'euros, en raison principalement de la diminution des rémunérations variables. Les frais de personnel ont représenté 78% des charges générales d'exploitation de l'exercice contre 79% lors du précédent exercice.

Le total des actifs s'élève à 7 294 millions d'euros, soit une hausse de 322 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique, par les effets conjugués de l'accroissement des dépôts des clients auprès de la filiale suisse, partiellement compensée, par la poursuite des cessions d'actifs du portefeuille de la banque de financement. L'effet de levier global du bilan reste très faible.

Depuis le début de la crise, le Groupe s'est efforcé de conserver un important volant de liquidités en réduisant le montant des engagements figurant à son bilan, en diversifiant ses sources de financement et en allongeant ses échéances. Au 31 mars 2012, les disponibilités auprès des banques centrales et autres établissements financiers représentent 50% des actifs du bilan contre 41% un an auparavant.

Les fonds propres - part du Groupe sont passés de 871 millions d'euros à 779 millions d'euros au 31 mars 2012. Ce recul est dû principalement à la baisse de la valorisation de titres en portefeuille, aux pertes actuarielles sur les plans de retraite à prestations définies et au paiement du dividende au titre de l'exercice précédent. Ces diminutions ont été compensées partiellement par le résultat de cette année et la hausse de réserve de change due à l'affaiblissement de l'euro.

## ROTHSCHILD & CIE BANQUE (« RCB »)

Chiffres en m€	Exercice 2011	Exercice 2010	Exercice 2009
<b>Résultats</b>			
Produit net bancaire	289,4	301,4	248,9
Charges d'exploitation	(178,0)	(187,0)	(164,5)
Résultat courant avant impôt et après préciput	32,5	30,5	27,5
<b>Activité</b>			
Total de bilan	1 194,9	1 270,8	819,2
Fonds propres (y compris résultat) - part du Groupe	239,7	228,1	215,2

Au cours de l'exercice écoulé, RCB a vu une légère baisse de son produit net bancaire d'environ 4%.

Alors que le marché a été marqué par l'aggravation des risques souverains, que les tensions ont été exacerbées sur le marché du financement et que le contexte macro-économique est demeuré incertain, les activités de Conseil financier indépendant se sont maintenues. RCB a accompagné plusieurs grandes entreprises dans des opérations structurantes sur leurs marchés domestiques, mais également dans un certain nombre de pays émergents grâce à la pertinence de son maillage géographique.

Au sein des activités de Banque privée et de Gestion d'actifs, RCB a enregistré une collecte nette de près de 0,5 milliard d'euros. Les actifs sous gestion sont restés stables autour de 20,4 milliards d'euros malgré la cession partielle de la plateforme Sélection R (impact: 1,5 milliard d'euros) à la Banque privée 1818 réalisée au cours de l'année 2011.

En 2011, la stratégie commerciale a reposé sur deux piliers: le premier a concerné la consolidation et l'accélération du développement en France, cœur de clientèle de RCB, tant sur la partie institutionnelle que sur la distribution externe et le second a consisté à renforcer les activités à l'international, notamment en Europe.

Au sein de RCB, la contribution des activités de Conseil financier indépendant représente 55% (70% en 2010) du PNB et celle du métier de Banque privée et Gestion d'actifs, 45% (30% en 2010).

Le total de bilan consolidé s'élève à 1 195 millions d'euros à fin décembre 2011 contre 1 271 millions d'euros à la clôture de l'exercice précédent. Au 31 décembre 2011, les capitaux propres - part du Groupe de RCB, hors résultat de l'exercice, sont de 144 millions d'euros, comme en décembre 2010.

## Analyse par métier

### CONSEIL FINANCIER INDÉPENDANT

Le Conseil financier indépendant (*Global Financial Advisory*) regroupe les activités de conseil en fusions et acquisitions et de conseil stratégique, le conseil en financement et restructuration de dettes et le conseil sur les opérations de marchés de capitaux. Ces activités sont exercées en toute indépendance et objectivité à la demande d'entreprises, de gouvernements, d'institutionnels et de particuliers.

Avec près de 900 banquiers répartis dans 40 pays à travers le monde, le Groupe bénéficie d'une solide capacité d'intervention, d'un fort capital intellectuel et d'une excellente connaissance du terrain, lui permettant de construire des relations dans la durée et de proposer à ses clients des solutions optimales, partout où leur activité l'exige. Les activités de Conseil financier indépendant sont pilotées par un comité au niveau mondial et sont co-dirigées par les deux Directeurs généraux de PO Gestion: Nigel Higgins et Olivier Pecoux, *Co-heads* de l'activité *Global Financial Advisory* au niveau mondial.

*Indépendance, réseau mondial et approche basée sur le relationnel sont des sources de valeur pour les clients du Groupe; Rothschild leur offre stabilité, intégrité et créativité.*

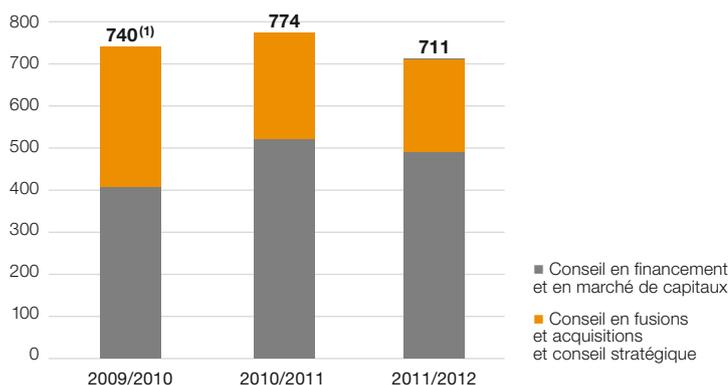
Grâce à son réseau mondial, à l'éventail de ses activités et à sa réputation de conseiller avisé et objectif, le Groupe est idéalement placé pour saisir les opportunités du marché.

Rothschild est l'un des seuls conseils indépendants disposant d'une capacité d'intervention mondiale *via* des équipes intégrées, notamment au niveau du conseil en financement. Cela permet de répondre efficacement à l'intégralité des besoins de nos clients et de les conseiller à tous les stades du cycle économique.

Le Groupe souhaite se distinguer par un service de qualité et une éthique professionnelle irréprochables:

- **Orientation client** – L'indépendance du Groupe est le gage d'une totale objectivité vis-à-vis de ses clients. Rompues à la résolution de problèmes complexes, les équipes offrent leurs compétences largement reconnues de conseil et d'exécution;
- **Expertise** – Les banquiers conseils pilotent chaque mission de bout en bout. Quel que soit le pays, le Groupe intervient sur les dossiers les plus difficiles. Les équipes mettent en commun leurs expériences et leurs expertises sectorielles au service exclusif du client;
- **Vision globale** – Le Groupe conjugue une vision mondiale avec la maîtrise des spécificités locales en raison de sa présence sur les cinq continents;
- **Vision long terme** – Grâce à son actionnariat familial, le Groupe n'est pas soumis à des exigences de court terme et peut inscrire son action dans la durée. Le succès se mesure en années, une approche privilégiant ainsi les intérêts à long terme des clients;
- **Fiabilité et indépendance** – La qualité du service conditionnant la pérennité des relations commerciales, Rothschild se mobilise pour assurer le succès de ses clients. Compte tenu de la taille de l'activité du Groupe, aucune transaction n'est significative individuellement, quel que soit son résultat.

#### Évolution du PNB (en millions d'euros) des activités de Conseil financier indépendant au cours des 3 derniers exercices



(1) Pro forma, y compris Rothschild & Cie Banque (consolidé par intégration globale depuis le 1<sup>er</sup> avril 2010).

## Présentation du marché de conseil financier

S'étant fortement développé au cours des dernières décennies en parallèle de la libéralisation de l'activité économique, le conseil financier est un marché mondial, sophistiqué, très concurrentiel et sensible à de nombreux facteurs.

Marché à forte valeur ajoutée offrant de faibles barrières à l'entrée et reposant principalement sur l'expertise et le réseau des banquiers, ce marché est fortement concurrentiel.

À l'initiative des grandes banques internationales et de maisons spécialisées (notamment aux États-Unis et en Europe), le marché s'est structuré afin de répondre aux demandes de plus en plus sophistiquées des clients, eux-mêmes de plus en plus variés : entreprises de toutes tailles, fonds d'investissement, institutions financières, gouvernements et collectivités, personnes physiques.

Il s'est ainsi spécialisé en différentes pratiques répondant à des besoins spécifiques :

- conseil en fusions et acquisitions;
- conseil en financement et restructuration de dette; et
- conseil en marchés de capitaux.

Le marché du conseil financier est sensible à plusieurs facteurs :

- des facteurs généraux liés au contexte macroéconomique tels que l'activité économique au niveau national et mondial, les politiques économiques et fiscales, la disponibilité et le coût du financement auprès des banques et des marchés financiers, le progrès technologique, la valorisation des actifs, l'évolution et la stabilité des marchés financiers; et

- des facteurs spécifiques à la problématique des clients, tels que la croissance de l'activité, le maintien ou l'amélioration de la rentabilité opérationnelle et financière, la structure financière ou encore toutes les problématiques actionnariales.

Le marché du conseil en fusions et acquisitions connaît des pics d'activité intervenant généralement en parallèle des pics d'activité économique; par contraste, la cyclicité est plus atténuée sur le marché du conseil en restructuration, qui a connu un fort développement au cours des dernières années et notamment depuis la crise financière.

### Fusions et acquisitions

Dans un contexte encore difficile, le Groupe a réussi à maintenir sa part de marché en 2011 sur ses marchés historiques, les clients accordant une importance croissante à l'indépendance de leur conseiller. En 2011, le Groupe continue d'être classé en première position selon les *League tables* des classements en Europe, en France et au Royaume-Uni en nombre de transactions finalisées.

Rothschild bénéficie d'une expérience incomparable. Ainsi au cours de chacune des dix dernières années, le Groupe est intervenu sur le plus grand nombre de dossiers de fusions et acquisitions européens que n'importe lequel de ses concurrents.

Ce succès est la conséquence :

- du modèle d'entreprise du Groupe, basé sur des conseils objectifs, libres de conflits d'intérêt, les relations de confiance avec les clients, qui valorise une vision globale et une expertise sectorielle au service de leurs objectifs à long terme ;

- d'une présence mondiale, mettant à profit une connaissance approfondie des transactions transfrontalières complexes sur les marchés mondiaux et une solide expertise sur les marchés domestiques ;

- d'un réseau mondial intégré de spécialistes sectoriels, mettant en commun l'expertise acquise sur les marchés locaux ;

- et d'une solide expérience en matière de fusions, acquisitions et cessions, de défenses anti-OPA, de joint-ventures et d'alliances stratégiques, de scissions et d'attestations d'équité.

Ainsi, en 2011, Rothschild s'est classé au troisième rang mondial en nombre de transactions annoncées.

Le Groupe est arrivé dans les cinq premières places pour le conseil en fusions et acquisitions dans les secteurs suivants : produits de consommation, infrastructures, immobilier, médias, télécoms, hôtels et loisirs, transport et services collectifs.

Le tableau ci-dessous présente le classement de Rothschild par pays/région au cours des deux derniers exercices :

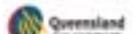
	Rang en nombre d'opérations		Rang en valeur des opérations	
	2011	2010	2011	2010
<b>Régions</b>				
Monde	3	5	11	11
Monde opérations transfrontalières	6	5	9	11
Europe	1	1	8	7
Europe centrale et orientale	1	1	1	5
Amérique latine	5	9*	8	2*
Asie (hors Japon)	7	3*	9	4*
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1	3	8	12
<b>Pays</b>				
Royaume-Uni	1	1	4	3
France	1	1	2	1
Allemagne	1	4	3	9
Italie	3	5	14	6
Espagne	5*	3	7*	8
États-Unis	10	13	10	15
Inde	3	1*	1	1*
Australie	8	5	14	7

\* Source : Dealogic.

Source : Thomson Reuters. Classement en fonction des opérations annoncées ou réalisées.

Le Groupe a conseillé de nombreuses opérations parmi les plus importantes et les plus complexes de l'année et a renforcé son assise dans les pays en croissance en réalisant plusieurs transactions emblématiques dans les « BRIC » (Brésil, Russie, Inde, Chine).

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

	<b>Cairn Energy (2011)</b> Conseil lors de la cession de 40% de Cairn India à la société Vendanta Resources pour une valeur de 6 mds\$		<b>Rolls-Royce (2011)</b> Conseil de l'offre publique d'achat obligatoire sur Tognum pour une valeur de 3,8 mds€ effectuée via une joint-venture entre Rolls-Royce et Daimler
	<b>Volkswagen (2011)</b> Conseil lors de l'offre publique d'achat obligatoire sur la totalité des actions MAN SE pour une valeur de 3,7 mds€		<b>EDP (en cours)</b> Conseil d'EDP dans le cadre de la cession de 21,35% de son capital pour 2,7 mds€ à China Three Gorges
	<b>GDF SUEZ (2011)</b> Conseil pour la cession de 30% de la division Exploration & Production de GDF SUEZ par China Investment Corporation pour un montant de 3,3 mds\$		<b>Telemar Participações (2011)</b> Conseil dans l'alliance industrielle avec Portugal Telecom (valeur de 4,7 mds\$)
	<b>Polkomtel (2011)</b> Conseil de Polkomtel lors du rachat par Spartan Capital Holdings pour une valeur de 4,5 mds€		<b>China Huaneng Group (2011)</b> Conseil pour l'acquisition de 50% d'InterGen détenu par GMR Group pour un montant de 1,2 md\$
	<b>Level 3 Communications (2011)</b> Conseil lors de la fusion avec Global Crossing, valorisant la nouvelle société à hauteur de 3 mds\$		<b>Walmart (2011)</b> Conseil pour la prise de contrôle de Massmart, valeur globale de 2,5 mds\$
	<b>Anadolu Efes (2012)</b> Conseil pour la formation d'une alliance stratégique entre Anadolu Efes et SABMiller en Turquie, en Russie, et en Asie centrale		<b>Gouvernement de Queensland (2011)</b> Co-conseil durant les cessions d'actifs d'infrastructure d'un montant de 16 mdsAUD

En 2011 et 2012, Rothschild a de nouveau reçu plusieurs distinctions, parmi lesquelles :

	<b>The Banker (2011)</b> Transaction M&A de l'année en Europe: GDF Suez / International Power		<b>FT &amp; mergermarket European Awards (2011)</b> Conseil en financement de l'année auprès des PME
	<b>The Banker Investment Banking awards (2011)</b> Conseil le plus innovant sur le marché des fusions et acquisitions		<b>The Banker Investment Banking awards (2011)</b> Conseil le plus innovant auprès des sociétés de croissance
	<b>Real Deals Private Equity Awards (2012)</b> Transaction de l'année en Grande-Bretagne et Grand Prix de la transaction de l'année : ISIS / Wiggle		<b>FinanceAsia (2011)</b> Meilleur conseil de l'année en Asie pour l'investissement : BFI Finance Indonesia / TPG and Northstar
	<b>Private Equity News Europe (2012)</b> Conseil ayant intervenu sur le plus grand nombre de deals pour le compte des fonds d'investissement		<b>Financial News Europe Awards (2011)</b> Conseil indépendant de l'année en Europe
	<b>BVCA/Real Deals Private Equity Awards (2011)</b> Transaction de l'année en Grande-Bretagne et Grand Prix de la transaction de l'année : Pets At Home		

### Conseil en financement et restructuration de dettes

L'expertise du Groupe en matière de conseil en financement et en restructuration de dettes se concentre sur des conseils en matière de structure du capital auprès des entreprises, créanciers, gouvernements et fonds d'investissement afin d'optimiser, pour leur compte, les termes et les conditions de leurs financements.

La structure du capital, l'accès au financement et la liquidité restent prioritaires pour les clients dans l'environnement économique actuel. Le Groupe continue à renforcer sa position sur tous les segments du conseil en financement afin de répondre aux besoins des clients.

Le Groupe est présent sur les cinq continents. Son indépendance le préserve des conflits d'intérêts auxquels les opérateurs (tels que les principaux établissements bancaires universels), qui sont également établissements prêteurs, sont souvent confrontés.

Grâce à un dialogue constant avec les banques, les investisseurs et les agences de notation, le Groupe est à même de comprendre la situation actuelle.

*Rothschild possède l'une des équipes indépendantes les plus importantes et les plus expérimentées au monde dans le conseil en financement.*

Les équipes de conseil en financement conseillent des solutions de refinancement, de financement d'opérations de croissance externe, de couvertures et de dérivés, sur les notations de crédit, ainsi qu'au niveau de la finance islamique.

Les équipes de conseil en restructuration interviennent sur des recapitalisations, restructurations de dettes, des cessions et rapprochements visant à réduire l'endettement, les augmentations de capital notamment dans le cadre de plans de sauvetage.

Le Groupe offre à ses clients :

- des conseils objectifs, indépendants et centrés sur le client, libres des conflits d'intérêts auxquels sont exposées les banques universelles ;
- une expertise sur les marchés bancaires, des obligations et des fonds ;
- une relation étroite avec les principaux acteurs du marché ;
- et une approche conjuguant créativité et inventivité, de manière à apporter les solutions pour optimiser la valeur et les choix des clients.

Après une activité intense en 2009, les opérations de restructuration et de financement sur les marchés de dette se sont ralenties depuis 2010, comme l'atteste le graphique ci-avant (page 26). Les équipes ont néanmoins traité un volume de transactions élevé, utilisant des techniques de pointe.

Ces équipes :

- ont réalisé des missions de conseil en financement et restructuration de dettes représentant un montant total de 850 milliards de dollars US depuis 2009 ;
- se sont classées dans les cinq premiers dans les *League Tables* en conseil en restructuration dans les zones Europe, Moyen-Orient et Afrique, Asie et aux États-Unis, en 2011.

Le tableau ci-dessous présente le classement du Groupe par pays/régions au cours des deux derniers exercices :

Pays/Régions	Rang en nombre d'opérations annoncées	
	2011	2010
Europe, Moyen-Orient et Afrique	1	1
Global	1	2
États-Unis	4*	4*

\* En fonction des opérations réalisées.  
Source : Thomson Reuters.

Les mandats et récompenses suivants illustrent la capacité du Groupe à conseiller des projets complexes pour des entreprises du secteur privé et du secteur public :

#### Mandats liés à l'obtention de nouvelles lignes de crédit :

	<b>Iceland management and co-investors (2012)</b> Conseil pour la levée de 885 m£ de dette senior afin de financer l'acquisition de Iceland Foods par le management
	<b>Alibaba Group Holding Limited (2012)</b> Conseil pour le financement de 3 mds\$ de dette pour le retrait d'Alibaba.com de la bourse de Hong Kong
	<b>De Beers (2011)</b> Conseil pour une nouvelle ligne de crédit multi-devises d'un montant de 2 mds\$

#### Mandats liés à la restructuration et/ ou refinancement de dettes :

	<b>Seat Pagine Gialle (2010)</b> Conseil dans la restructuration de son capital (2,7 mds€)		<b>YRC Worldwide (2011)</b> Conseil lors de la restructuration de sa dette (1,5 mds\$) et pour la levée de capitaux (500 m\$)
	<b>Associated British Ports (2011)</b> Conseil dans le refinancement de sa dette à hauteur de 2,4 mds£		<b>American International Group (2011)</b> Conseil du comité spécial de restructuration du conseil d'administration pour le plan de repaiement de 130 mds\$ d'obligations à l'Etat américain
	<b>Nakheel (2011)</b> Conseil pour la restructuration de la dette (10,3 mds\$), pour les réclamations clients/créanciers (14,1 mds\$)		<b>Minister for Finance of the Republic of Ireland (2011)</b> Conseil dans la restructuration de la dette de la banque publique Anglo Irish Bank (30 mds\$)
	<b>Pamplona Capital Management (2011)</b> Conseil dans le cadre de la restructuration de la dette KCA Deutag (levée de 2,1 mds\$)		<b>TDF (2011)</b> Conseil dans la restructuration de la dette LBO (4,1 mds€)
	<b>Yell Group (2011)</b> Conseil dans la renégociation des covenants et pour la mise en place d'amendements concernant 3,1 mds£ de dettes bancaires		

#### Récompenses :

	<b>Private Equity News Europe (2011)</b> Conseil de l'année en redressement d'entreprise et en restructuration
	<b>IFR (2011)</b> Restructuration de l'année au sein de la zone EMEA: Truvo
	<b>The Banker (2011)</b> Transaction de restructuration de l'année : Nakheel

### Conseil sur les opérations de marchés de capitaux

Le Groupe accompagne les émetteurs dans toutes leurs opérations de marchés de capitaux primaires et secondaires telles que les introductions en bourse, les émissions de titres et les transactions de blocs. Les équipes s'appuient sur l'expertise des spécialistes sectoriels du métier de conseil en fusions et acquisitions mais aussi de celui de conseil en financement et restructuration de dettes.

*Rothschild est leader mondial du conseil sur les marchés primaires actions, avec des équipes spécialisées basées à Londres, Paris, Francfort, Milan, Hong Kong, Sydney et New York.*

Depuis janvier 2009, le Groupe est intervenu en tant que conseil indépendant sur le plus grand nombre d'opérations de conseil sur les marchés de capitaux qu'aucun autre de ses concurrents. En effet, Rothschild a conseillé plus de 100 introductions en bourse, offres secondaires,

négociations de blocs d'actions, scissions et émissions d'obligations convertibles dans 21 pays, pour un montant total de 270 milliards de dollars US.

Le nombre élevé de mandats confiés permet au Groupe de décrypter le comportement des investisseurs, la structure des opérations, les performances des acteurs clés du marché et les dernières tendances.

Axé exclusivement sur le conseil, le modèle du Groupe permet de se concentrer pleinement sur un double objectif – obtenir le meilleur résultat possible pour nos clients et minimiser le risque d'exécution.

Cette approche conjugue :

- une vision stratégique des objectifs atteignables au vu des conditions de marché ;
- une analyse rigoureuse, un accompagnement des émetteurs dans les négociations, et des jugements tactiques ;
- la coordination des teneurs de livres afin de maximiser la valeur pour les clients, alliant rigueur et précision dans l'exécution des émissions d'actions.

Rothschild a conseillé certaines des transactions internationales les plus emblématiques, parmi lesquelles :

#### Conseils lors d'introductions en bourse :



**Chow Tai Fook Jewellery Group Limited (2011)**  
Conseil lors de son introduction en bourse sur le Hong Kong Stock Exchange (valeur de 20 mds\$)



**Royal Bank of Scotland (2011)**  
Conseil auprès de l'actionnaire lors de l'introduction en bourse de Samsonite sur le Hong Kong Stock Exchange (valeur de 1,25 mds\$)



**Garuda Indonesia (2011)**  
Conseil lors de son introduction en bourse sur l'Indonesia Stock Exchange (valeur de 553 m\$)



**NORMA Group (2011)**  
Conseil lors de son introduction en bourse (valeur de 336 m€)

**Magazine Luiza (2011)**  
Conseil lors de son introduction en bourse (valeur de 584 m€)

#### Conseils lors d'opérations sur titres :



**Porsche SE (2011)**  
Conseil lors de son augmentation de capital à hauteur de 5,0 mds€



**BC Partners & Cinven (2011)**  
Conseil de BC Partners & Cinven pour la cession partielle de leur participation chez Amadeus (valeur totale de 570 m€)



**Carlyle & Vestar (2011-2012)**  
Conseil de Carlyle et Vestar lors de la cession de leur participation dans AZ Electronic Materials (valeur totale de 466 m€)



**Lenzing (2011)**  
Conseil de la société et de ses actionnaires lors de sa réintroduction en bourse (valeur de 616,4 m€)

## BANQUE PRIVÉE ET GESTION D'ACTIFS

Fort d'une tradition de banquiers depuis 200 ans, le Groupe poursuit sa stratégie de spécialisation sur les métiers de la Banque privée et de la Gestion d'actifs. En fournissant des conseils d'expert objectifs, le Groupe permet à ses clients de préserver, valoriser et transmettre leurs actifs et ainsi accroître la valeur de leur patrimoine.

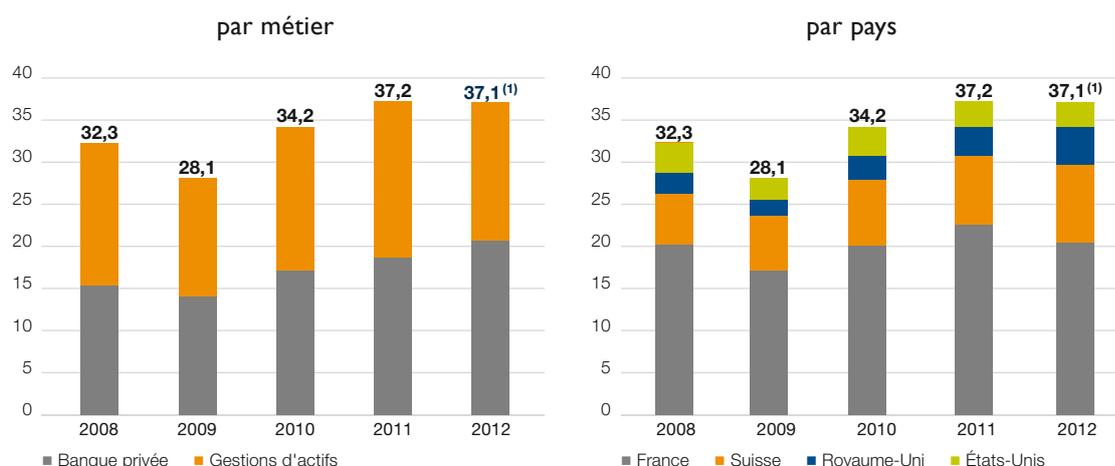
Grâce à son actionnariat familial et son indépendance, le Groupe est en mesure de privilégier les intérêts à long terme de ses clients. Sa capacité à séduire de nouveaux clients, à collecter de nouveaux actifs et à générer de solides performances sur ses portefeuilles d'investissement témoigne de la pertinence de son modèle économique. Ce dernier repose d'une part, sur un accompagnement des clients et, d'autre part, sur la transparence des conseils prodigués, éléments constituant la pierre angulaire d'une stratégie de croissance durable et rentable.

Les implantations du Groupe sur ce métier sont Paris, Zurich, Londres, Bruxelles, Francfort, Guernesey, Genève, Singapour, Hong Kong et New York.

La Banque privée et la Gestion d'actifs recensent quelque 6 600 clients répartis dans plus de 70 pays, et emploient plus de 750 collaborateurs.

À fin mars 2012, les actifs sous gestion s'élevaient à 37,1 milliards d'euros, stables par rapport à l'année précédente, en raison de la cession d'une partie des actifs de la plateforme Sélection R (1,5 milliard d'euros). Ces actifs se répartissent entre la France (20,4 milliards d'euros), la Suisse (9,4 milliards d'euros), le Royaume-Uni (4,2 milliards d'euros) et les États-Unis (3,1 milliards d'euros).

### Évolution sur 5 ans des encours gérés du Groupe (en milliards d'euros)



(1) L'année 2011/2012 comprend la sortie d'1,5 milliard d'euros d'actifs sous gestion liés à la cession partielle de Sélection R en France.

### Présentation du marché de la Banque privée et de la Gestion d'actifs

Le marché de la Banque privée et de la Gestion d'actifs a connu au cours des dernières années une évolution contrastée: après des années de croissance régulière, le marché a subi les conséquences de la crise financière et a connu un ralentissement brutal en 2009, avant un rebond en 2010 et 2011.

Le marché a été impacté par la baisse des valeurs d'actifs, notamment sur le marché des actions, ainsi que le ralentissement de la collecte de fonds. À la suite de la crise financière, les exigences réglementaires se sont accrues dans un nombre important de pays, notamment en Suisse, marché historique de la Banque privée mais aussi au niveau européen.

La dynamique de ce marché reste cependant bien orientée en raison du rebond des marchés en 2010 et 2011, et de l'aug-

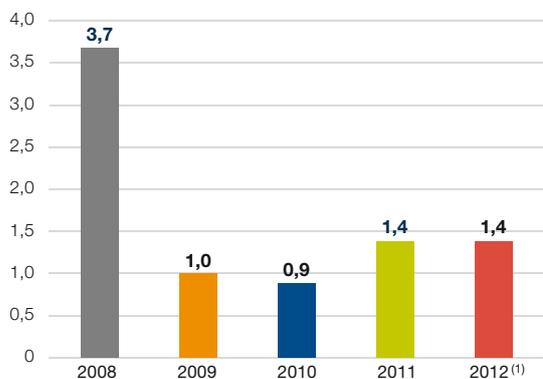
mentation de la demande en provenance des pays émergents, qui bénéficient de la forte croissance de l'activité et de l'émergence d'une nouvelle population de clients fortunés.

Ce marché mondial fait intervenir une multitude d'acteurs. Il est largement dominé par un petit nombre de grandes banques privées traditionnelles, notamment en Suisse, par les filiales de banques universelles ou de compagnies d'assurances dédiées à cette activité.

Dans ce contexte, les acteurs sont confrontés à un double enjeu. Il s'agit à la fois d'accroître la collecte des fonds sous gestion et de faire progresser la rentabilité alors que les tensions réglementaires ont eu un impact défavorable, notamment en augmentant les charges d'exploitation.

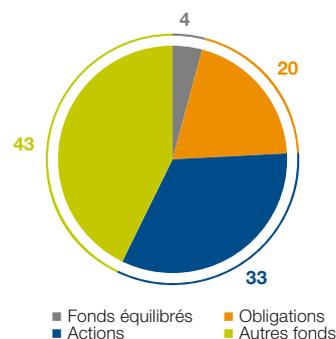
### Historique de la collecte depuis 2008

(en milliards d'euros)



(1) Le solde net pour l'année 2011/2012 ne prend pas en compte la sortie d'1,5 milliard d'euros d'actifs sous gestion liés à la cession partielle de Sélection R en France.

### Répartition des encours gérés au 31 mars 2012 par classe d'actifs (en %)



## Banque privée et fiducie

La Banque privée et fiducie offre des services autour de l'ingénierie patrimoniale, de la gestion de portefeuille, des services bancaires et de fiducie auprès d'une clientèle de particuliers et de familles fortunés, de Trusts et de fondations.

La clientèle bénéficie de la combinaison d'interventions à court terme, qui se traduisent par une allocation optimale des actifs, avec une vision à long terme, qui consiste à suivre dans la durée l'ensemble de ses intérêts patrimoniaux et financiers.

Les clients peuvent bénéficier de la disponibilité d'équipes spécialisées qui déterminent la composition de leur por-

tefeuille en fonction des objectifs, des attentes et du niveau de risque accepté par chaque client. Ce savoir-faire est au service des patrimoines familiaux mais aussi des chefs d'entreprise désireux de pérenniser ou de transmettre le fruit de leur réussite professionnelle.

Ces activités sont gérées autour de deux pôles :

- le premier basé en France, qui regroupe les activités en France et en Belgique ;
- le second basé en Suisse, qui regroupe les activités internationales avec des bureaux implantés en Suisse, en Angleterre, en Allemagne, à Guernesey et en Asie.

### Activité de Banque privée au sein du pôle français

Le pôle français regroupe les implantations basées à Paris et à Bruxelles.

Au 31 mars 2012, les actifs gérés par la Banque privée du pôle français ressortaient à 7,0 milliards d'euros contre 7,1 milliards d'euros un an plus tôt, repli imputable à celui des marchés.

L'année 2011 a été marquée par la nomination d'Alain Massiera en octobre, en tant qu'associé Gérant en charge de la Banque privée du pôle français, et en parallèle, par sa nomination au Comité de Direction de la Banque privée du pôle suisse, afin de renforcer la cohésion au sein du groupe Rothschild.

La priorité stratégique en 2011 est restée le développement commercial du segment «High Net Worth», avec pour cible principale les entrepreneurs mais également une diversification des types de clients potentiels. La Banque propose des

services sur mesure de planification de patrimoine, de gestion privée et de *family offices* aux clients dont le patrimoine financier est supérieur à 5 millions d'euros (lesquels représentent plus de 70% de l'encours de gestion).

L'équipe d'investissement de la Banque privée parisienne a été étoffée. Les efforts en matière d'allocation stratégique des actifs pour la clientèle privée se sont poursuivis, centrés sur une approche actif-passif et un outil dédié. Cette stratégie sera renforcée en 2012 de manière à accompagner le développement commercial de l'activité.

Un pôle de gestion financière a été constitué pour personnaliser l'allocation d'actifs des portefeuilles financiers des clients. Ce pôle permet la mise en place d'une ingénierie financière sophistiquée afin de proposer aux clients privés l'approche actif-passif jusqu'ici réservée aux institutionnels.

## Banque privée et de fiducie au sein du pôle suisse (*Wealth Management & Trust*)

La Banque privée et fiducie du pôle suisse regroupe les principales implantations basées à Zurich, Londres, Francfort, Guemesey, Singapour et Hong Kong.

Les actifs de ce pôle ont fortement augmenté cette année, pour atteindre 13,7 milliards d'euros au 31 mars 2012 contre 11,8 milliards d'euros un an auparavant. La collecte nette a dépassé 1,2 milliard d'euros en dépit de l'instabilité des marchés financiers. La stratégie consistant à relever le montant de patrimoine financier minimum pour les clients a permis de remporter certains des plus gros mandats de l'année.

La réputation du Groupe, assise sur sa capacité à préserver et à accroître la valeur réelle du patrimoine de ses clients, lui vaut un succès croissant auprès des particuliers et des familles fortunés au Royaume-Uni, en Europe et en Asie. Ces clients continuent d'être fidèles et de faire confiance au Groupe grâce aux relations à long terme nouées avec eux.

Les changements stratégiques opérés afin d'optimiser les capacités sur les marchés clés placent le Groupe dans une position idéale pour assurer la croissance de ses activités.

Ainsi, l'activité de *Wealth Management & Trust* en Europe a été renforcée, principalement au Royaume-Uni, en Suisse et en Allemagne. De nouveaux dirigeants ont été nommés à Genève et Francfort, dans l'objectif d'accéder à de nouveaux segments de clientèle et de travailler plus étroitement avec les bureaux locaux de Conseil financier indépendant.

De nouveaux banquiers privés en charge de la clientèle *Ultra High Net Worth* et des *Family offices*, (visant les clients disposant de plus de 20 millions d'euros d'actifs), ont été recrutés. Sur ces marchés stratégiques, il est prévu de poursuivre le recrutement de banquiers privés au cours des prochaines années.

Le Groupe a également accentué sa présence en Asie dans ce métier, en étoffant les équipes à Singapour et Hong Kong, mais les actifs continueront d'être gérés depuis l'Europe.

L'activité de fiducie («*Trust*») a été renforcée avec l'arrivée d'un nouveau Directeur général. L'organisation a été revue et se fait désormais par région.

L'équipe d'investissement a été doublée au cours des cinq dernières années et compte désormais une soixantaine de collaborateurs, basés principalement à Londres et Zurich, en lien étroit avec l'équipe d'investissement parisienne. Le Groupe va continuer à renforcer ses équipes et ses domaines d'expertise, notamment dans l'immobilier et sur les marchés émergents; une équipe spécialisée basée en Asie doit être recrutée.

Le nouveau processus d'investissement, mis en place en 2011, met davantage l'accent sur les tendances et les stratégies d'investissement à moyen et long terme. Cette stratégie a permis de réaliser de bonnes performances dans des conditions de marché difficiles tout en limitant la volatilité. Par rapport à ses concurrents, Rothschild se classe dans le premier quartile pour la performance en livre sterling et en dollar sur 3 et 5 ans, sur la plupart des profils de risque.

Cette stratégie de croissance ciblée s'appuie sur le déploiement d'un nouveau système informatique performant commun à l'ensemble des entités du pôle suisse et dont le démarrage a débuté en juin 2012. Ce système permet, du point de vue opérationnel, de gérer plus efficacement la complexité croissante du volume de clients et d'améliorer le traitement interne, la gestion des données, l'enregistrement et la négociation des ordres ainsi que le reporting à destination des clients.

Dans un contexte hautement concurrentiel, Rothschild est arrivé en finale dans la catégorie «*Image & Réputation (Ultra High Net Worth)*» des *Private Asset Managers Awards 2012*. Plusieurs collaborateurs ont reçu des distinctions cette année, dont celle de «*Banquier Privé de l'Année*» (*Private Banker of the Year*) lors des *Wealth Management Awards 2011* de Spear et celle de «*Femme de l'Année*» lors des *Magic Circle Awards 2011* de CityWealth.

La coopération de longue date entre les différents métiers du Groupe Rothschild continue de se renforcer, avec en prime de nouveaux clients. Par exemple, cette année à Londres, la moitié des nouveaux clients avait un lien avec le Conseil financier indépendant et/ou le *Merchant banking*. Ces synergies vont être renforcées grâce à la réorganisation du Groupe.

### Gestion d'actifs et gestion institutionnelle

L'activité de Gestion d'actifs et de gestion institutionnelle fournit des services de gestion d'actifs et de conseil à des clients institutionnels, intermédiaires financiers, distributeurs externes, partout dans le monde.

Ces activités sont exercées par deux filiales du Groupe, chacune étant spécialisée :

- Rothschild & Cie Gestion («RCG»), basée en France. RCG regroupe les activités en France, Allemagne et Suisse, gère des actifs principalement européens, actions, obligations (État, crédit, convertibles), fonds diversifiés, fonds de fonds (gestion classique et alternative) ;
- Rothschild Asset Management Inc. («RAM Inc.»), basée à New York. RAM Inc. est spécialisée dans la gestion de

portefeuilles d'actions américaines, diversifiés ainsi que dans les stratégies *long-short*, principalement pour le compte de clients nord-américains.

Les activités de gestion institutionnelle du Groupe se distinguent par leur indépendance, leur maîtrise de l'environnement réglementaire, ainsi que par la qualité et la personnalisation des services offerts.

Les équipes commerciales et de gestion mobilisent et unissent leurs compétences afin de proposer les solutions les plus adaptées aux objectifs et contraintes d'investissement des clients. Une forte culture d'entreprise met depuis longtemps l'accent sur la personnalisation du service et la proximité avec les clients.

#### Rothschild & Cie Gestion («RCG»)

Rothschild & Cie Gestion est basée en France et offre ses services à une clientèle française et européenne.

Sa taille humaine lui permet de proposer un service de proximité, basé sur la confiance et la disponibilité, ainsi qu'une gestion active et sur-mesure. Cette relation privilégiée avec le client constitue une préoccupation permanente.

Cette activité s'adresse à différents types de clientèle :

- la clientèle institutionnelle française (caisses de retraite, institutions de prévoyance, mutuelles, compagnies d'assurance), qui constitue l'essentiel des encours gérés et pour laquelle une offre de gestion principalement sur mesure est proposée en fonction des contraintes spécifiques de chaque client ;
- la clientèle de distributeurs français (Conseillers en gestion de patrimoine), constituée de professionnels (multi-gérants, banques privées, réseaux bancaires et d'assurances, conseillers en gestion de patrimoine indépendants, etc.) qui commercialisent les produits de RCG dans leurs propres réseaux ou auprès de leur propre clientèle ou pour lesquels RCG gère des produits spécifiquement créés pour eux (fonds «blancs» ou «labellisés») ;
- la clientèle internationale, principalement européenne, qui s'est développée plus récemment avec l'ouverture d'une succursale à Zurich en 2010 pour la distribution des fonds en Suisse, le renforcement de l'équipe de commerciaux dédiée pour le Benelux et l'Espagne et la signature d'un partenariat de distribution avec une société en Allemagne pour la promotion des produits référencés dans ce pays.

Le développement à l'international constitue un axe majeur pour les années à venir, tant auprès d'investisseurs institutionnels (*via* notamment le référencement des expertises de gestion de la société auprès des grands consultants internationaux) que des réseaux de distribution.

Au 31 mars 2012, RCG comptait environ 100 collaborateurs basés à Paris, dont 40 professionnels de marchés – gestionnaires, analystes, recherche macro-économique – et gère environ 13,4 milliards d'euros contre 15,2 milliards d'euros un an auparavant. Près de 130 OPCVM, à la fois ouverts au public et en fonds dédiés spécifiquement créés pour certains clients, étaient sous gestion.

La diminution de 1,8 milliard d'euros s'explique d'une part, par un effet marché et taux de change de 0,8 milliard d'euros et par la cession partielle de Sélection R (1,5 milliard d'euros) et d'autre part, par une collecte nette de 0,5 milliard d'euros.

Ainsi, au cours de l'exercice 2011, Sélection R, plateforme dédiée aux professionnels indépendants du patrimoine, a été partiellement cédée à la Banque Privée 1818. Le nouvel ensemble, détenu à 66% par la Banque Privée 1818 et à 34% par Rothschild & Cie Banque, a pris le nom de Sélection 1818. La Commission européenne et l'Autorité de contrôle prudentiel ont donné leur autorisation concernant cette opération.

En dépit d'un contexte difficile et de la sortie partielle de Sélection R, 0,5 milliard d'euros a été collecté en 2011, principalement auprès de la clientèle d'institutionnels français et de la clientèle de distributeurs et la collecte s'est majoritairement concentrée sur les fonds dédiés et les mandats pour les clients institutionnels.

L'équipe de gestion est organisée par pôles d'expertise: gestion actions européennes (grandes capitalisations et moyennes valeurs), gestion obligataire (États, crédit, convertibles), gestion diversifiée, multi-gestion classique et alternative. Ces équipes sont composées de profession-

nels de grande expérience et, pour la plupart, présents dans la société depuis de nombreuses années.

Enfin, en février 2012, RCG a renforcé son expertise en multi-gestion alternative, en procédant à l'acquisition de la société indépendante de multi-gestion alternative, Héritage Asset Management. Cette société, renommée Rothschild Investment Solutions, a su développer une véritable expertise dans le domaine de l'alternatif. Le renforcement sur cette classe d'actifs marque la volonté de RCG de développer une offre de gestion compétitive et devenir l'un des acteurs français de référence en multi-gestion alternative.

### Rothschild Asset Management Inc. (« RAM Inc. »)

Spécialisé dans la gestion active de portefeuilles pour une clientèle composée d'investisseurs institutionnels et de particuliers fortunés, RAM Inc. est le pôle de gestion d'actifs du Groupe aux États-Unis.

Au 31 mars 2012, RAM Inc. regroupait une quarantaine de collaborateurs basés à New York, et gérait 4,1 milliards de dollars US (3,1 milliards d'euros) d'actifs pour le compte de différentes catégories de clients, notamment des grandes entreprises, des fonds de dotation, des fondations, des organismes de soins médicaux, des particuliers et des fonds de pension.

L'approche rigoureuse d'investissement associe l'analyse quantitative et la recherche fondamentale des gestionnaires

pour identifier les sociétés présentant des perspectives prometteuses et des valorisations boursières raisonnables. Sur le marché américain, les solutions d'investissement couvrent les grandes, les moyennes et les petites capitalisations ainsi que des stratégies mixtes et *long/short*.

Malgré la volatilité des marchés d'actions, la société a réalisé d'excellentes performances sur ses investissements au cours de l'année. Ses stratégies axées sur les grandes capitalisations, les petites capitalisations et les petites et moyennes capitalisations ont toutes surperformé leurs indices de référence, confirmant ainsi un historique de performance impressionnant à long terme.

## BANQUE DE FINANCEMENT ET FINANCEMENTS SPÉCIALISÉS

Depuis quelques années, le Groupe a décidé de se désengager progressivement du métier de Banque de financement (*Corporate banking*) pour se concentrer particulièrement sur des prêts envers une clientèle privée ou *via* des fonds et envers une clientèle spécialisée.

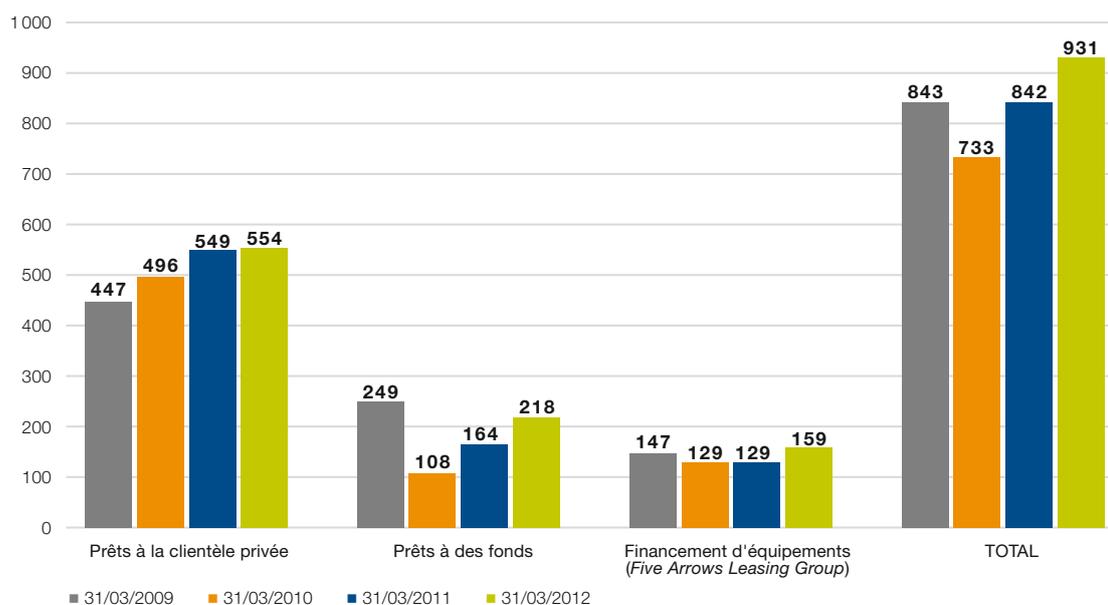
Au 31 mars 2012, le portefeuille total d'un montant de 1,7 milliard d'euros (contre 1,8 milliard d'euros l'année précédente), se décomposait en :

- un portefeuille autour de métiers à forte croissance : prêts à la clientèle privée en direct ou *via* des fonds, et financement d'équipements de 0,9 milliard d'euros ; et

- un portefeuille en voie d'extinction de prêts commerciaux accordés à des sociétés immobilières britanniques, à des sociétés européennes sous LBO (rachat par effet de levier) de grande envergure et à des sociétés minières (activité gérée uniquement par la filiale anglaise du Groupe) de 0,8 milliard d'euros.

### Financements spécialisés

Répartition par nature de prêts sur les 4 dernières années (en millions d'euros)



#### Prêts à la clientèle privée

Le Groupe, par l'intermédiaire de ses filiales bancaires basées en Suisse, au Royaume-Uni et à Guernesey, propose à une clientèle privée une gamme de produits de prêt principalement axée sur des prêts hypothécaires immobiliers et des prêts garantis par des portefeuilles d'investissement.

#### Prêts à des fonds

Cette activité est exercée depuis la filiale bancaire de Guernesey. Il s'agit de fournir un levier, à des fonds en contrepartie des investissements réalisés par ces mêmes fonds.

Les actifs du fonds, sur lesquels le Groupe a des garanties, sont des portefeuilles d'actifs diversifiés.

Les covenants rigoureux de ratio prêt/valeur applicables aux facilités sont surveillés sur une base hebdomadaire et les actifs peuvent être liquidés dans un délai de 12 jours.

#### Financements d'équipements (Five Arrows leasing Group)

*Five Arrows Leasing Group* fournit un large éventail de facilités de financement d'équipements aux petites et moyennes entreprises britanniques.

Cette filiale est présente sur des marchés de niche tels que l'octroi de financements, de crédit-baux et des prêts adossés à des actifs. Les équipes ont une excellente connaissance du marché. Grâce à des niveaux de marges appréciables et à des niveaux de dépréciation durablement bas, cette activité a enregistré d'excellentes performances.

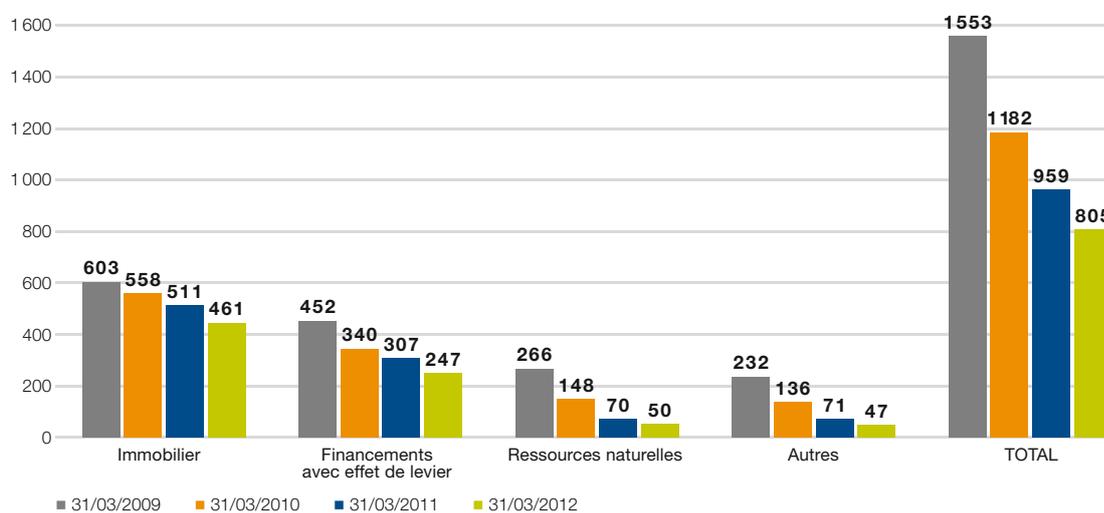
## Banque de financement

Au 31 mars 2012, le portefeuille total de prêts commerciaux d'un montant de 0,8 milliard d'euros (contre 1 milliard d'euros l'année précédente), était composé essentiellement de financements accordés à des sociétés immobilières britanniques garantis par des biens immobiliers, à des sociétés européennes sous LBO de grande envergure et dans une moindre mesure à des sociétés minières.

En ligne avec la stratégie du Groupe, le portefeuille a poursuivi sa réduction au cours de l'année écoulée.

Cette réduction ressort à 150 millions d'euros et provient de remboursements contractuels, de prêts arrivés à échéance et, dans une moindre mesure de cessions secondaires. Le niveau des dépréciations a augmenté par rapport à l'année dernière, signe d'une certaine prudence du Groupe au regard des incertitudes qui pèsent aujourd'hui sur la conjoncture économique.

### Répartition du portefeuille en voie d'extinction sur les 4 dernières années (en millions d'euros)







# CAPITAL INVESTISSEMENT

## 42 Capital investissement pour compte propre

42 Valorisation du portefeuille au 31 mars 2012

43 Revue du portefeuille

## 46 Capital investissement pour compte de tiers - *Merchant Banking*

### DEUXIÈME NEW COURT (1865-1962)

*Le nouvel édifice conservait la forme générale des anciens bâtiments. Une imposante façade de pierre faisait face à St Swithin's Lane. Comme dans sa version précédente, on y pénétrait par un portail, désormais muni de portes en acajou et fermé pendant la nuit et les week-ends.*

*Le deuxième New Court demeura en l'état pendant presque un siècle, résistant même au Blitz.*

Source: The Rothschild Archive.

# Capital investissement pour compte propre

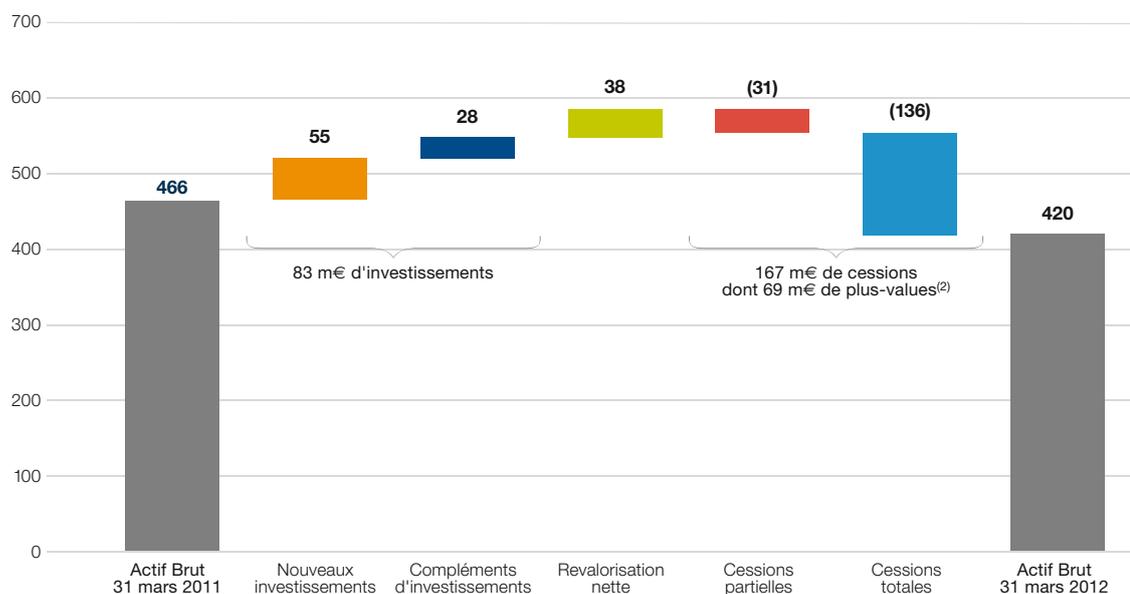
## VALORISATION DU PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2012

	Au 31/03/2012				Au 31/03/2011		Variation	
	Nombre de lignes	Montant net investi (m€)	Valorisation (m€)	% total	Valorisation (m€)	% total	En m€	En %
LBO - Fonds propres	22	90	92	22%	97	21%	(6)	-6%
LBO - Mezzanine	15	57	55	13%	75	16%	(20)	-27%
Capital développement	11	35	41	10%	39	8%	2	5%
Immobilier	5	25	22	5%	32	7%	(11)	-33%
Participations cotées	13	69	59	14%	60	13%	(1)	-1%
Divers	3	2	9	2%	16	3%	(7)	-43%
<b>Sous-total Capital investissement direct PO</b>	<b>69</b>	<b>278</b>	<b>277</b>	<b>66%</b>	<b>320</b>	<b>69%</b>	<b>(43)</b>	<b>-13%</b>
Fonds - Groupe <sup>(1)</sup>	17	75	72	17%	77	17%	(5)	-6%
Fonds - hors Groupe	51	49	53	13%	52	11%	1	1%
<b>Sous-total Fonds</b>	<b>68</b>	<b>124</b>	<b>402</b>					
Autocontrôle	n.s.	9	18	4%	17	4%	1	4%
<b>TOTAL ACTIF BRUT</b>	<b>137</b>	<b>411</b>	<b>420</b>	<b>100%</b>	<b>466</b>	<b>100%</b>	<b>(46)</b>	<b>-10%</b>

(1) L'analyse détaillée des fonds du Groupe est présentée dans la section « Capital investissement pour compte de tiers », page 46.

À titre d'information, l'endettement net de trésorerie s'élevait à 59 millions d'euros au 31 mars 2012 contre 128 millions d'euros au 31 mars 2011.

## Évolution du portefeuille au cours de l'exercice (en millions d'euros)



(2) Données extra-comptables.

## REVUE DU PORTEFEUILLE

### LBO - Fonds propres et Mezzanine

Les investissements LBO (*leveraged buy out*) consistent en des opérations de rachat d'entreprises avec effet de levier, auxquelles Paris Orléans participe à travers des investissements en fonds propres ou sous forme de dettes mezzanine.

L'horizon moyen de détention effective pour ce type de transactions se situe autour de 4 à 6 ans, la société pouvant alors être cédée, intégrée à un groupe ou introduite en Bourse selon les opportunités. Les entreprises qui réalisent des performances supérieures aux attentes initiales peuvent aussi rembourser de manière anticipée leur dette mezzanine.

Au 31 mars 2012, le portefeuille de LBO comprenait respectivement 22 participations en Fonds propres pour un montant net investi de 90 millions d'euros, valorisé à 92 millions d'euros et 15 participations en Mezzanine pour un montant net investi de 57 millions d'euros, valorisé à 55 millions d'euros.

#### Stratégie

Paris Orléans co-investit en prenant des participations minoritaires dans des opérations LBO de taille moyenne aux côtés de fonds spécialisés, et a constitué dans le passé un portefeuille de dettes mezzanine, essentiellement sur le segment des opérations de petite à moyenne taille, aux côtés de fonds majoritaires.

Aucun nouvel investissement en mezzanine n'a été réalisé depuis 2008. Cela confirme la stratégie de Paris Orléans de ne plus se positionner sur ce type d'investissement sauf opportunité particulière.

#### Faits marquants de l'année

##### LBO - Fonds propres

Le montant global des acquisitions en LBO Fonds propres est de 42 millions d'euros, dont l'investissement le plus significatif concerne Siaci Saint Honoré pour 30 millions d'euros réinvestis (Courtage d'assurance). Les actionnaires ont en effet conjointement organisé une opération de recapitalisation, ce qui a permis à Paris Orléans de réduire son exposition tout en générant une plus-value comptable de 33 millions d'euros (en encaissant 60 millions d'euros).

Trois nouvelles acquisitions ont été réalisées pour un montant global de 12,1 millions d'euros :

- RAC, secteur de l'assistance dépannage automobile au Royaume-Uni;
- Fircosoft, services de filtrage des transactions interbancaires en France;
- ECF, distribution de vaisselle, petits matériels et produits d'hygiène auprès des professionnels de la restauration en France.

Outre l'opération de recapitalisation de Siaci Saint Honoré présentée ci-dessus, la participation dans Convertteam (société d'ingénierie spécialisée dans les systèmes d'alimentation en énergie électrique) a été vendue au cours de l'exercice pour un montant de 7,6 millions d'euros dégageant 3,2 millions d'euros de plus-values.

##### LBO - Mezzanine

Compte tenu des bonnes performances de certaines sociétés, quatre lignes ont été remboursées au cours de l'exercice (contre sept sur l'exercice précédent) pour un montant global de 17,6 millions d'euros (dont 5,2 millions d'euros de plus-values) :

- 15,6 millions d'euros sous forme de remboursement total (AOS pour 6,5 millions d'euros, Alkan pour 6,1 millions d'euros et Armatix pour 3 millions d'euros);
- 2 millions d'euros sous forme de remboursement partiel (Réponse Invest).

Quelques sociétés du portefeuille connaissent cette année encore des difficultés financières et font l'objet d'actions conjointes de réorganisation entre managers, actionnaires et créanciers.

### Capital-développement

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

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

Au 31 mars 2012, le portefeuille comprenait 11 participations pour un montant net investi de 35 millions d'euros, valorisé à 41 millions d'euros.

#### Stratégie

Paris Orléans se positionne généralement comme investisseur minoritaire aux côtés de fonds spécialisés avec un montant compris entre 3 millions d'euros et 5 millions d'euros (fonds apportés en une ou plusieurs fois selon les besoins de la société) et poursuit donc sa stratégie d'investir dans les pays émergents, déjà initiée avec succès dans le passé, aux côtés par exemple de fonds en Afrique, au Brésil, en Chine...

#### Faits marquants de l'année

Trois nouveaux investissements, notamment au Brésil (gestion de flottes automobiles) et en Chine ont ainsi été réalisés pour un montant global de 9,9 millions d'euros.

La seule cession intervenue au cours de l'exercice pour un montant de 16,1 millions d'euros concerne Atlas Copper Mine (mine de cuivre aux Philippines). Elle a généré une plus-value de 11,6 millions d'euros.

Les investissements réalisés à ce jour ont tous une valorisation supérieure au montant investi, à l'exception d'une seule participation qui fait l'objet d'une dépréciation inférieure à 50%.

### Immobilier

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

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

Au 31 mars 2012, le portefeuille comprenait 5 participations pour un montant net investi de 25 millions d'euros, valorisé à 22 millions d'euros.

#### Stratégie

Historiquement, Paris Orléans a participé à des projets de promotion de centres commerciaux en Europe en partenariat avec Foncière Euris et les promoteurs Apsys et Sonae.

Depuis 2007, aucun nouvel investissement n'a été réalisé.

#### Faits marquants de l'année

Des remboursements de compte courant ou capital ont été réalisés au cours de l'exercice, notamment sur Beaugrenelle et Weiterstadt pour un montant global de 8,3 millions d'euros.

Le principal investissement du portefeuille reste Beaugrenelle, (centre commercial en construction dans le XV<sup>e</sup> arrondissement de Paris dont l'ouverture est prévue au printemps 2013). Paris Orléans est exposé à hauteur de 12,9 millions d'euros à la suite de différents remboursements déjà réalisés au 31 mars 2012.

## Participations cotées

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

La cession de ces participations est étudiée au fil de l'eau en fonction des performances boursières et financières de ces sociétés, avec un horizon de détention à moyen terme.

Au 31 mars 2012, le portefeuille comprenait une douzaine de participations pour un montant net investi de 69 millions d'euros, valorisé à 59 millions d'euros.

### Stratégie

Outre les participations historiques ou les sociétés cotées à la suite de leur introduction en Bourse, Paris Orléans a progressivement constitué un portefeuille de valeurs cotées essentiellement sur les entreprises de taille petite à moyenne (*small-mid cap*).

### Faits marquants de l'année

La participation cotée historique la plus importante reste le groupe Euris (avec un actif valorisé à 28,3 millions d'euros sur un total de 59,0 millions d'euros). Paris Orléans est actionnaire à travers Finatis (holding de contrôle du

Groupe) à hauteur de 5% et à travers Rallye à hauteur de 1,27%.

Les autres participations significatives de Paris Orléans sont liées aux introductions en Bourse des sociétés du portefeuille:

À titre d'exemples :

- Kinder Morgan, société d'infrastructures énergétiques et *utilities* aux États-Unis;
- Tudou, partage de vidéos en Chine;
- Caesars Entertainment, opérateur de casinos, leader aux États-Unis;
- APR Energy, 2<sup>e</sup> acteur mondial de la location de groupes électrogènes aux États-Unis.

## Fonds - hors Groupe

Les fonds de Capital investissement ont pour objectif de saisir des opportunités économiques dans un certain nombre de domaines d'activité.

Les équipes sont spécialisées sur une ou plusieurs étapes du développement de l'entreprise (amorçage, expansion, transmission, retournement...), sur des secteurs d'activité, sur une zone géographique ou sur le rachat de participations dans des fonds.

Au 31 mars 2012, le portefeuille comprenait 51 lignes d'investissement pour un montant net investi de 49 millions d'euros, valorisé à 53 millions d'euros.

### Stratégie

L'investissement à travers les fonds permet, d'une part, de diversifier le risque (ex.: nombre de participations très élevé dans un fonds secondaire) et, d'autre part, d'investir dans des domaines dans lesquels le groupe Paris Orléans n'a pas d'accès direct (ex.: fonds régionaux).

À l'exception des initiatives du Groupe dans l'activité de gestion pour compte de tiers (*Merchant Banking*), le Groupe a cherché depuis plusieurs années à se focaliser sur des prises de participations directes dans des sociétés plutôt que par l'intermédiaire de fonds d'investissement.

### Faits marquants de l'année

Au cours de l'exercice, Paris Orléans :

- ne s'est engagé dans aucun nouveau fonds;
- a été appelé pour 6,1 millions d'euros;
- a reçu 10,1 millions d'euros de distributions.

### Capital investissement pour compte de tiers - *Merchant Banking*

Créée en 2007, l'activité de *Merchant banking* est l'héritière de la tradition de Capital investissement du Groupe Rothschild et de Paris Orléans. Cette activité effectue des investissements dans des sociétés non cotées, pour le compte du Groupe et d'investisseurs externes *via* une série de fonds dont 30 personnes en assurent la gestion.

Les opportunités d'investissement proviennent à la fois des réseaux des équipes d'investissement et des autres activités du Groupe, le Conseil financier indépendant et la Banque privée.

En s'attachant à s'associer avec des partenaires (entrepreneurs, autres fonds d'investissements, familles ou groupes industriels), les équipes n'ont pas pour vocation principale de monter des opérations seules, et se concentrent sur la prise de participations minoritaires. Celles-ci peuvent prendre plusieurs formes : intérêts minoritaires dans des LBO, capital-développement, financements structurés de type *mezzanine*, actions de préférence ou obligations convertibles.

Les revenus de cette activité proviennent à la fois des commissions de gestion calculées à partir des actifs sous gestion et des plus-values dégagées lors des cessions des investissements.

Cette activité gère actuellement un encours d'environ 1,3 milliard d'euros dans des fonds répartis en quatre catégories.

■ Lancé en 2009, le fonds **Five Arrows Principal Investments (« FAPI »)** se concentre sur les opérations de LBO et de capital développement sur le marché européen, en privilégiant la France, le Royaume-Uni, l'Allemagne et l'Italie. FAPI est un fonds de 583 millions d'euros d'engagements, dont 375 millions d'euros proviennent de tiers et le solde du Groupe et des banquiers du Groupe. À ce jour, le fonds a investi dans huit sociétés, pour un montant d'environ 280 millions d'euros. En 2011, la performance des sociétés en portefeuille a été bonne, la plupart affichant des taux de croissance à deux chiffres.

Avant de lancer le fonds FAPI, l'équipe d'investissement avait investi dans plusieurs sociétés, entre 2007 et 2008, *via* un *seed fund*. Des cessions significatives ont été réalisées au cours de l'année écoulée, avec des retours sur investissements compris entre 1,6x et 2x fois le montant investi, en dépit du climat économique morose ayant dominé depuis la fin de 2008. Une troisième cession a été réalisée dans ce portefeuille en avril 2012, pour un multiple des capitaux investis de 2,4x l'investissement initial. Au 31 mars 2012, le montant restant investi dans ce portefeuille était de 56 millions d'euros.

■ Début 2011, une équipe de cinq spécialistes a été recrutée en vue du lancement d'un fonds dédié aux transactions sur le marché dit « secondaire » (rachat de parts de fonds ou de portefeuilles matures). Ce nouveau fonds, **Five Arrows Secondary Opportunities III (« FASO »)**, a été fermé aux souscripteurs fin juin 2012, avec un montant d'engagements reçus de 259 millions d'euros, nettement supérieur à l'objectif initial de 200 millions d'euros, dont 40 millions d'euros souscrits par le Groupe.

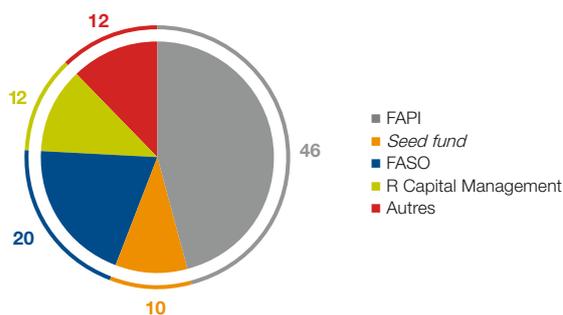
- Créé en 2000, **R Capital Management** se concentre sur les sociétés européennes de croissance avec un accent particulier mis sur le secteur de la technologie. Son troisième fonds, levé en 2008, dispose de 100 millions d'euros d'engagements. Composée de cinq personnes, l'équipe de gestion cible des investissements en actions ou en instruments assimilés pour un montant unitaire compris entre 5 et 15 millions d'euros, en privilégiant les entreprises rentables et présentant un important potentiel de croissance.
- Enfin, deux investissements ont été réalisés en Asie, dont celui dans la Bank of Qingdao, banque commerciale chinoise régionale affichant des actifs totaux de 10 milliards de dollars US et ayant réalisé un bénéfice net de 79 millions de dollars US en 2010.

À partir du 1<sup>er</sup> avril 2012, l'activité de *Merchant banking* inclut également l'activité **Debt Fund Management («DFM»)** héritière des activités de gestion de portefeuilles de dette exercées par NM Rothschild & Sons Ltd., filiale bancaire basée au Royaume-Uni. Cette activité gère pour le compte de tiers plusieurs portefeuilles représentant environ 2 milliards d'euros, principalement investis dans des prêts à sociétés européennes sous LBO. L'émergence de cette activité fait suite à l'acquisition d'Elgin Capital, un gérant de CLO qui gérait 1,3 milliard d'euros. Cette acquisition a permis au Groupe d'atteindre la taille critique et de renforcer l'expertise de ce métier au sein du Groupe.

DFM est géré par une équipe de 15 spécialistes crédit. Comme pour les autres activités de *Merchant banking*, la relation avec le Conseil financier indépendant apporte un éclairage précieux en termes de compétences sectorielles et d'analyse des transactions.

Cette activité affiche d'excellentes performances depuis sa création et, fort de son potentiel de croissance et des opportunités de synergies liées à l'intégration de la nouvelle activité de gestion de dettes (DFM), elle est bien placée pour devenir un métier de plus en plus significatif du Groupe.

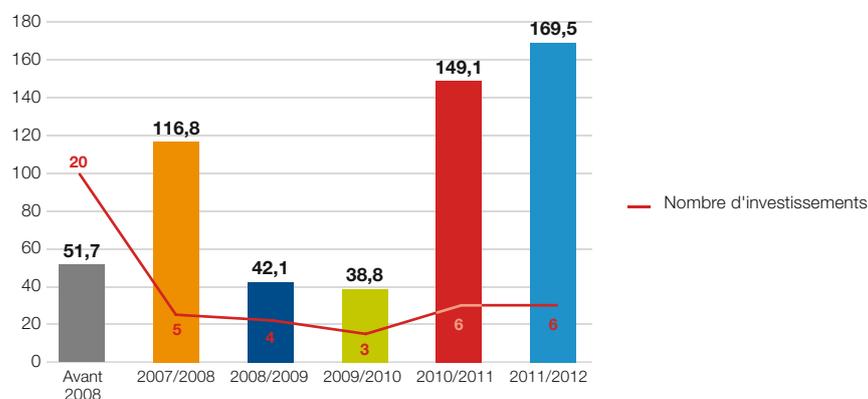
## Répartition des actifs sous gestion par fonds au 31 mars 2012 (en %)



# CAPITAL INVESTISSEMENT

Capital investissement pour compte de tiers - *Merchant Banking*

## Montants appelés (en millions d'euros) et nombre d'investissements réalisés par année



## Contribution du Groupe à cette activité au 31 mars 2012

Chiffres en m€	Taille du fonds	Montant appelé	Engagement du Groupe	Montant net investi par le Groupe	Montant net investi par Paris Orléans <sup>(1)</sup>
FAPI	583	283	168	83	23
Seed fund	120	91	91	56	28
FASO	257	2	40	0	0
R Capital Management	157	89	19	8	5
Autres	147	103	108	36	16
<b>TOTAL</b>	<b>1 264</b>	<b>568</b>	<b>426</b>	<b>183</b>	<b>72</b>

(1) Total identique à celui présenté en page 42.

Au cours de l'exercice 2011/2012, Paris Orléans :

- a investi 16 millions d'euros dans les fonds du Groupe ;
- a reçu 34 millions d'euros dont 13,5 millions d'euros de plus-value au titre des cessions réalisées dans les fonds du Groupe, tout particulièrement dans le *Seed fund* ;
- a revalorisé l'ensemble des investissements dans les fonds du Groupe pour 13 millions d'euros.







# RAPPORT DE LA GÉRANCE

## au titre de l'exercice clos le 31 mars 2012

52 Résultats du Groupe

54 Paris Orléans et ses actionnaires

66 Gouvernement d'entreprise

81 Autres informations

91 Événements importants survenus  
depuis la clôture de l'exercice

93 Évolutions prévisibles  
et perspectives d'avenir

94 Rapport du Président du Conseil  
de surveillance

### TROISIÈME NEW COURT (1965-2007)

*Dans les années 1960, le New Court de l'époque victorienne commençait à prendre de l'âge.*

*Les nouvelles méthodes de travail et l'expansion des effectifs nécessitaient de nouveaux espaces de travail.*

*Le bâtiment fut donc démoli en 1962, pour faire place à un troisième New Court, achevé et occupé par Rothschild en 1965.*

Source: The Rothschild Archive.

# RAPPORT DE LA GÉRANCE

## Résultats du Groupe

Compte tenu de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions et des apports de parts et d'actions de Rothschild & Cie Banque SCS, Financière Rabelais SAS et Rothschilds Continuation Holdings AG, approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, le rapport habituellement présenté par le Directoire est désormais présenté par la Gérance de Paris Orléans.

Il présente, en complément des états financiers consolidés et sociaux, les informations juridiques et financières exigées par les dispositions légales et réglementaires applicables à la clôture de l'exercice 2011/2012. En raison de l'impact substantiel des décisions de l'Assemblée

générale des actionnaires du 8 juin 2012 sur le contenu et la présentation de ces informations, la plupart d'entre elles font également l'objet de mises à jour à la date du présent rapport.

Les opérations ayant fait l'objet des délibérations de l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 et leurs conséquences sont présentées de manière détaillée dans le document d'information ayant reçu de l'Autorité des marchés financiers le numéro d'enregistrement E.12-019 en date du 16 mai 2012. Ce document est disponible sur le site Internet de Paris Orléans, [www.paris-orleans.com](http://www.paris-orleans.com), et sur le site de l'Autorité des marchés financiers, [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org).

## Résultats du Groupe

### COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Chiffres en m€	2011/2012	2010/2011
<b>Résultats</b>		
Produit net bancaire	1 139,9	1 214,6
Résultat brut d'exploitation	197,2	243,2
Résultat d'exploitation	170,9	229,5
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ</b>	<b>141,5</b>	<b>269,3</b>
<i>Dont part du Groupe</i>	<i>37,2</i>	<i>102,4</i>
<i>Dont participation ne donnant pas le contrôle</i>	<i>104,3</i>	<i>166,8</i>
<b>Activité</b>		
Total de bilan	8 923,5	8 615,7
Actifs financiers disponibles à la vente	1 056,4	1 675,9
Prêts et créances sur établissements de crédit	1 660,8	2 696,0
Prêts et créances sur la clientèle	1 685,7	1 719,8
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1 705,1</b>	<b>1 684,5</b>
<i>Dont capitaux propres - part du Groupe</i>	<i>720,8</i>	<i>731,7</i>
<i>Dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>984,3</i>	<i>952,8</i>

Le produit net bancaire au 31 mars 2012 s'établit à 1 139,9 millions d'euros contre 1 214,6 millions d'euros pour l'année précédente, soit une diminution de 74,7 millions d'euros (-6,2%).

Les revenus des activités de Conseil financier indépendant sont en diminution (-8,9%) en raison du ralentissement de ces activités (conseil en fusions et acquisitions, en financement et restructuration de dettes et conseil sur les marchés de capitaux) dans l'ensemble des pays où le Groupe est présent, à l'exception de l'Allemagne et de certains pays émergents.

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

Malgré un contexte très volatil des marchés financiers, les revenus des activités de Banque privée et de Gestion d'actifs ne s'affichent qu'en léger retrait par rapport à ceux de l'exercice précédent, grâce à une collecte positive sur la période (+1,4 milliard d'euros) hors effet de la cession de l'activité de gestion d'actifs Sélection 1818 en France.

L'activité de Capital investissement pour compte propre, exercée au niveau de Paris Orléans, a généré 55,5 millions d'euros de plus-values de cession pour 153,3 millions d'euros d'actifs cédés. À souligner l'opération sur la société SIACI Saint Honoré qui a généré à elle seule 33 millions d'euros de plus-values.

Le coût du risque est passé de 13,7 millions d'euros à 26,2 millions d'euros sur la période concernée.

Il ressort des éléments ci-dessus un résultat d'exploitation de 170,9 millions d'euros, en baisse par comparaison à celui de l'exercice précédent qui s'élevait à 229,5 millions d'euros.

Le résultat net consolidé pour l'exercice 2011/2012 s'élève à 141,5 millions d'euros, en diminution de 127,8 millions d'euros par rapport à celui de l'exercice précédent.

Après prise en compte des participations ne donnant pas le contrôle, le résultat net - part du Groupe ressort à 37,2 millions d'euros contre 102,4 millions d'euros un an plus tôt. Il est important de souligner qu'en 2010/2011, ce résultat incluait 31,4 millions d'euros de produits de réévaluation liés à la première consolidation en intégration globale dans les comptes de Paris Orléans des activités de Rothschild & Cie Banque, la banque française, et 1,7 million d'euros de produits de cession liés à la cession partielle de l'activité de gestion d'actifs française, Sélection 1818.

## COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS

Chiffres en m€	2011/2012	2010/2011
<b>Résultats</b>		
Résultat courant avant impôt	3,1	(0,4)
Résultat des opérations en capital	(117,6)	21,4
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>(114,3)</b>	<b>21,0</b>
<b>Activité</b>		
Total de bilan	964,6	1 099,1
Immobilisations financières	792,9	913,4
Actif circulant	168,7	183,5
Emprunts et dettes financières	89,7	119,8
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>813,9</b>	<b>938,5</b>

Paris Orléans a clôturé son exercice 2011/2012 avec une perte de 114,3 millions d'euros, à comparer avec un bénéfice net de 21,0 millions d'euros enregistré sur l'exercice précédent. Ce résultat négatif s'explique par la comptabilisation d'une dotation aux dépréciations d'un montant de 121,4 millions d'euros sur les titres de la filiale Paris Orléans Holding Bancaire (POHB) SAS, qui détient les actifs bancaires du Groupe. En effet, conformément à la réglementation comptable française, Paris Orléans procède lors de chaque arrêté comptable à une évaluation de son portefeuille de titres de participation. Dans le cadre de cette analyse, la valeur d'utilité des titres de sa filiale Paris Orléans Holding Bancaire (POHB) SAS détenus par Paris Orléans a été déterminée à partir de sa situation nette réévaluée, sur la base des valorisations retenues pour Rothschilds Continuation Holdings AG (holding détenant les filiales bancaires du Groupe dans le monde hors France) et pour Rothschild & Cie Banque SCS (regroupant les activités bancaires françaises). Ces valorisations utilisent une approche multicritères: actuali-

sation des flux de trésorerie et multiples de transactions comparables pour Rothschilds Continuation Holdings AG, et valorisation de la somme des divisions opérationnelles et multiples des agrégats de résultats et de transactions comparables pour Rothschild & Cie Banque SCS.

Le résultat des opérations en capital est ainsi ressorti négatif à hauteur de 117,6 millions d'euros.

Au cours de l'exercice 2011/2012, la Société a perçu 13,7 millions d'euros en dividendes de la part de ses filiales et des autres sociétés du portefeuille (dont 10,5 millions d'euros de sa filiale K Développement SAS), ce qui a permis d'afficher un résultat courant avant impôt positif de 3,1 millions d'euros contre une perte courante de 0,4 million d'euros l'exercice précédent.

Sur le plan bilanciel, les cessions d'actifs opérées pendant l'exercice principalement au niveau de l'activité de Capital investissement pour compte propre, ont permis de réduire son endettement financier net d'environ 40 millions d'euros.

# Paris Orléans et ses actionnaires

## RÉPARTITION DU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

### Situation au 31 mars 2012 et au 31 mars 2011

Conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, est présentée ci-après la répartition du capital entre les actionnaires détenant, au 31 mars 2012 et au 31 mars 2011, un pourcentage du capital ou des droits de vote théoriques supérieur aux seuils dont la déclaration est imposée par l'article L.233-9 du Code de commerce :

#### Au 31 mars 2012

	Nombre d'actions et de CI	% du capital	Nombre de CDV	Nombre de droits de vote exerçables	% des droits de vote exerçables
Rothschild Concordia SAS	15 738 000	48,40%	-	15 738 000	52,21%
NM Rothschild & Sons Ltd (actions d'autocontrôle sans droits de vote)	1 800 000	5,54%	-	-	-
Autres membres de la famille Rothschild	1 456 902	4,48%	-	1 456 902	4,83%
<b>Total du concert familial élargi<sup>(1)</sup></b>	<b>18 994 902</b>	<b>58,42%</b>	<b>-</b>	<b>17 194 902</b>	<b>57,04%</b>
Asset Value Investors	1 949 707	6,00%	-	1 949 707	6,47%
Allianz Vie	1 686 692	5,19%	-	1 686 692	5,59%
Paris Orléans <sup>(2)</sup>	714 120	2,20%	-	-	-
Public	9 170 166	28,20%	145 040	9 315 206	30,90%
<b>TOTAL</b>	<b>32 515 587<sup>(3)</sup></b>	<b>100,00%</b>	<b>145 040</b>	<b>30 146 507<sup>(4)</sup></b>	<b>100,00%</b>

#### Au 31 mars 2011

	Nombre d'actions et de CI	% du capital	Nombre de CDV	Nombre de droits de vote exerçables	% des droits de vote exerçables
Rothschild Concordia SAS	15 738 000	48,61%	-	15 738 000	52,03%
NM Rothschild & Sons Ltd (actions d'autocontrôle sans droits de vote)	1 800 000	5,56%	-	-	-
Autres membres de la famille Rothschild	1 456 902	4,50%	340 190	1 797 092	5,94%
<b>Total du concert familial élargi<sup>(1)</sup></b>	<b>18 994 902</b>	<b>58,67%</b>	<b>340 190</b>	<b>17 535 092</b>	<b>57,98%</b>
Asset Value Investors	1 962 687	6,06%	-	1 962 687	6,49%
Allianz Vie	1 645 729	5,08%	-	1 645 729	5,44%
Paris Orléans <sup>(2)</sup>	813 320	2,51%	-	-	-
Public	8 956 877	27,67%	145 040	9 101 917	30,09%
<b>TOTAL</b>	<b>32 373 515<sup>(3)</sup></b>	<b>100,00%</b>	<b>485 230</b>	<b>30 245 425<sup>(4)</sup></b>	<b>100,00%</b>

(1) Concert entre les associés de Rothschild Concordia SAS (branche David de Rothschild, branche Éric de Rothschild, branche anglaise de la famille Rothschild) et les autres membres de la famille Rothschild (branche Édouard de Rothschild, Philippe de Nicolay, NM Rothschild & Sons Ltd – concert présumé – et la fondation Eranda) rendu public par l'Autorité des marchés financiers le 25 janvier 2008 (D&I 208C0180).

(2) Dont, au 31 mars 2012, 569 080 actions (incluant 47 400 actions mises à disposition d'un contrat de liquidité) et 145 040 certificats d'investissement auto-détenus et, au 31 mars 2011, 328 090 actions (dont 146 600 actions mises à disposition d'un contrat de liquidité) et 485 230 certificats d'investissement auto-détenus.

(3) Dont, au 31 mars 2012, 145 040 certificats d'investissement et, au 31 mars 2011, 485 230 certificats d'investissement.

(4) Soit, au 31 mars 2012, 32 660 627 droits de vote théoriques et, au 31 mars 2011, 32 858 745 droits de vote théoriques.

Il est précisé qu'au 31 mars 2012, le capital et les droits de vote de Rothschild Concordia SAS étaient répartis entre la branche David de Rothschild (25,82%), la branche Éric de Rothschild (38,67%) et la branche anglaise de la famille Rothschild (35,51%) (Rothschild Trust (Schweiz) AG et, directement et indirectement, Integritas BV).

Les principales dispositions du pacte d'associés de Rothschild Concordia SAS ont été transmises à l'Autorité des marchés financiers et rendues publiques par celle-ci le 25 janvier 2008 (D&I 208C0180).

Aucune déclaration de franchissement de seuil n'a été adressée à Paris Orléans au cours de l'exercice 2011/2012 en application de l'article L.233-7 du Code de commerce ou de l'article 8 des statuts.

### Situation à la date du présent rapport

Compte tenu de l'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 des opérations de réorganisation de Paris Orléans, des mouvements intervenus dans le cadre de l'offre publique de retrait cointéée par Rothschild Concordia SAS et PO Gestion SAS et des reclassements qui sont intervenus à la suite de celle-ci conformément aux engagements souscrits dans le cadre de la réorganisation, la répartition du capital à la date du présent rapport est présentée en page 93 du présent rapport.

## COMPOSITION DU CAPITAL

### Situation au 31 mars 2012

Au 31 mars 2012, le capital de Paris Orléans était composé de 32 370 547 actions ordinaires et de 145 040 certificats d'investissement, par nature dépourvus de droit de vote. 145 040 certificats de droit de vote, non comptabilisés dans le capital social, étaient également en circulation. L'action est recomposée de plein droit par la réunion d'un certificat d'investissement et d'un certificat de droit de vote.

Le capital de Paris Orléans a évolué comme suit au cours de l'exercice 2011/2012.

- À la suite du rachat par Paris Orléans, le 16 mai 2011, de 340 190 certificats de droit de vote auprès d'un membre de la famille Rothschild, 340 190 actions ordinaires ont été reconstituées par la réunion de 340 190 certificats de droit de vote et de 340 190 certificats d'investissement auto-détenus. Cette opération, sans incidence sur le montant du capital, a modifié sa structure en portant le nombre d'actions et de certificats d'investissement le composant à respectivement 32 228 475 et 145 040. 145 040 certificats de droit de vote demeuraient en circulation à l'issue de cette opération<sup>(1)</sup>.
- Les actionnaires de Paris Orléans ont bénéficié, pour la distribution du dividende de l'exercice 2010/2011, d'une option prévoyant que le paiement de leur dividende puisse être effectué, pour tout ou partie du dividende leur revenant, en actions nouvelles. Pour le paiement en actions, le prix d'émission des actions nouvelles était égal

à 90% de la moyenne des cours de clôture de l'action Paris Orléans lors des vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée générale, diminuée du montant net du dividende et arrondi au centime d'euro immédiatement supérieur, lequel ressortait à 16,07 euros.

À l'issue du délai d'option accordé aux actionnaires, le capital de la Société a été augmenté d'un montant nominal total de 284 144 euros, par l'émission de 142 072 actions nouvelles de 2 euros de valeur nominale chacune. Le montant du capital social a été porté de 64 747 030 euros à 65 031 174 euros. La somme correspondant à la différence entre le montant global de l'augmentation de capital et la valeur nominale des actions nouvelles émises, soit 1 998 953,04 euros, a été inscrite dans un compte de «Prime d'émission».

Ces actions nouvellement émises portaient jouissance à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011 et sont entièrement assimilées aux autres actions de Paris Orléans.

### Situation à la date du présent rapport

Postérieurement à la clôture de l'exercice 2011/2012, l'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 des apports de parts et d'actions des sociétés Rothschild & Cie Banque SCS, Financière Rabelais SAS et Rothschilds Continuation Holdings AG, a donné lieu à l'émission de 38 387 442 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 2 euros portant jouissance en date du

(1) Communiqué de presse du 17 mai 2011.

# RAPPORT DE LA GÉRANCE

## Paris Orléans et ses actionnaires

1<sup>er</sup> avril 2012. Le capital de Paris Orléans a ainsi été augmenté d'un montant nominal total de 76 774 884 euros, le portant de 65 031 174 euros à 141 806 058 euros. Il est, à la date du présent rapport, composé de 70 757 989 actions et 145 040 certificats d'investissement.

Par ailleurs, la même Assemblée générale des actionnaires a approuvé l'attribution d'un droit de vote double au profit des titulaires d'actions justifiant d'une inscription au nominatif depuis au moins deux ans. Le nombre total de droits de vote de Paris Orléans à la date du présent rapport s'établissait en conséquence comme suit:

### Nombre total de droits de vote

Exercibles	86 800 611
Théoriques <sup>(1)</sup>	89 176 741

(1) Après prise en compte des droits de vote, non exercibles, attachés aux actions auto-détenues (576 030 actions, dont 54 350 mises à la disposition d'un contrat de liquidité), et aux actions d'autocontrôle détenues par NM Rothschild & Sons Ltd (1 800 000 actions) et Rothschild & Cie Banque SCS (100 actions).

## RACHAT PAR LA SOCIÉTÉ DE SES PROPRES TITRES

### Rachat par la Société de ses propres actions

#### Rappel de l'utilisation faite par le Directoire des autorisations conférées par l'Assemblée générale des actionnaires

L'Assemblée générale des actionnaires du 27 septembre 2010, puis celle du 27 septembre 2011, ont autorisé le Directoire à acheter ou faire acheter des actions Paris Orléans dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10% du capital à la date de réalisation de ces achats conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce.

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

l'Assemblée générale des actionnaires du 27 septembre 2010, qui serait arrivée à échéance au cours de l'exercice 2011/2012, a donc été relayée par l'autorisation accordée par l'Assemblée générale des actionnaires du 27 septembre 2011.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-211 du Code de commerce, les opérations effectuées par la Société dans le cadre de ces autorisations au cours de l'exercice 2011/2012 sont récapitulées ci-après.

Nombre d'actions achetées	130 782
Nombre d'actions vendues	229 982
Nombre d'actions annulées	-
Cours moyen des achats et des ventes <sup>(1)</sup>	
<i>Achat</i>	17,29€
<i>Vente</i>	17,37€
Nombre d'actions affectées au contrat de liquidité au 31 mars 2012	47 400
Nombre total d'actions auto-détenues au 31 mars 2012	569 080
Nombre de certificats d'investissement auto-détenus au 31 mars 2012	145 040
<b>TOTAL DU NOMBRE D' ACTIONS ET DE CERTIFICATS D' INVESTISSEMENT<sup>(2)</sup> AUTO-DÉTENUS AU 31 MARS 2012</b>	<b>714 120</b>
<i>En % du capital</i>	2,20%
<i>Valeur comptable au 31 mars 2012</i>	5 058 865,72€

(1) Moyenne arithmétique des cours des opérations initiées à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011 et ayant fait l'objet d'un règlement-livraison jusqu'au 31 mars 2012.

(2) D'une valeur nominale de 2 euros.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-211 du Code de commerce, Paris Orléans effectue mensuellement auprès de l'Autorité des marchés financiers une déclaration relative aux acquisitions, cessions, annulations et transferts effectués par la Société en application de l'article L.225-209 du Code de commerce. Ces déclarations peuvent être consultées sur le site de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

#### **Autorisation accordée postérieurement à la clôture de l'exercice**

Il est précisé que, postérieurement à la clôture de l'exercice 2011/2012, l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 a, compte tenu de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions, conféré à la Gérance une nouvelle autorisation d'acheter ou de faire acheter des actions de Paris Orléans dans le cadre

d'un programme de rachat d'actions. Cette nouvelle autorisation a été accordée pour une durée de 18 mois dans des conditions identiques à l'autorisation accordée au Directoire par l'Assemblée générale des actionnaires du 27 septembre 2011, à laquelle elle a mis fin à concurrence de sa partie non utilisée.

#### **Rachat par la Société de certificats de droit de vote**

Dans le cadre de la simplification de la structure capitalistique de Paris Orléans initiée depuis plusieurs années, Paris Orléans a, le 16 mai 2011, procédé au rachat de 340 190 certificats de droit de vote auprès d'un membre de la famille Rothschild. Cette opération a donné lieu à la reconstitution de 340 190 actions ordinaires, par réunion de ces 340 190 certificats de droit de vote et de 340 190 certificats d'investissement auto-détenus.

## **AUTOCONTRÔLE**

Au 31 mars 2012, NM Rothschild & Sons Ltd, société contrôlée indirectement par Paris Orléans, détenait 1 800 000 actions de Paris Orléans, représentant 5,54% du capital.

À la date du présent rapport :

- le nombre d'actions de Paris Orléans détenues par NM Rothschild & Sons Ltd n'a pas été modifié, mais ne

représente plus que 2,54% du capital compte tenu de l'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 des opérations d'apport qui lui étaient soumises ;

- Rothschild & Cie Banque SCS, société contrôlée indirectement par Paris Orléans, détient 100 actions de Paris Orléans, représentant une quote-part non significative du capital.

## **DÉLÉGATIONS DE COMPÉTENCE ET AUTORISATIONS accordées par les Assemblées générales d'actionnaires à l'effet d'augmenter et de réduire le capital**

Compte tenu de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions, approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, les délégations de compétence et autorisations qui avaient été accordées au Directoire par les Assemblées générales d'actionnaires du 29 septembre 2009, du 27 septembre 2010 et du 27 septembre 2011 ont été remplacées par les délégations de compétence et autorisations accordées à la Gérance par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012. L'utilisation de chacune de ces deux séries de délégations de compétence et autorisations par le Directoire, puis par la Gérance, est présentée ci-après.

#### **Utilisation par le Directoire au cours de l'exercice 2011/2012 des délégations de compétence et autorisations accordées par les Assemblées générales d'actionnaires du 29 septembre 2009 et du 27 septembre 2010**

Aucune des délégations de compétence et autorisations accordées au Directoire par les Assemblées générales d'actionnaires du 29 septembre 2009 et du 27 septembre 2010, en vigueur au 31 mars 2012, n'a été utilisée au cours de l'exercice 2011/2012<sup>(1)</sup>. Ces délégations de compétence et autorisations au Directoire portaient sur les objets suivants.

(1) Elles n'ont pas fait par ailleurs l'objet d'aucune utilisation jusqu'à l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012.

# RAPPORT DE LA GÉRANCE

## Paris Orléans et ses actionnaires

### Assemblée générale mixte du 29 septembre 2009

Objet	Résolution	Montant	Durée <sup>(1)</sup>	Utilisation au cours de l'exercice 2011/2012
Attribution gratuite d'actions au profit des salariés et mandataires sociaux des sociétés du Groupe (articles L.225-197-1, L.225-197-2 et suivants du Code de commerce)	11	Limité à 5 % du montant du capital social	28/11/2012	Néant
Attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions de Paris Orléans au profit des salariés et mandataires sociaux des sociétés du Groupe (articles L.225-177 et suivants du Code de commerce)	12	Limité à 5 % du montant du capital social	28/11/2012	Néant

(1) La durée indiquée est la durée initiale. Les délégations de compétence et autorisations approuvées par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 ont mis fin aux délégations de compétence et autorisations existantes par anticipation.

### Assemblée générale mixte du 27 septembre 2010

Objet	Résolution	Montant	Durée <sup>(1)</sup>	Utilisation au cours de l'exercice 2011/2012
Réduction du capital par annulation des actions rachetées en application des programmes de rachat d'actions (article L.225-209 du Code de commerce)	21	Limité à 10 % du capital par période de 24 mois	26/09/2012	Néant
Augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, de fusion ou d'apport (articles L.225-129 et suivants du Code de commerce)	22	Limité à un montant nominal de 50 m€ (plafond distinct de celui prévu pour les autres délégations)	26/11/2012	Néant
Émission d'actions ou de valeurs mobilières avec maintien du droit préférentiel de souscription (articles L.225-129 et suivants du Code de commerce)	23	Limité à un montant nominal de 50 m€	26/11/2012	Néant
Émission d'actions ou de valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription (articles L.225-129 et suivants du Code de commerce)	24	Limité à un montant nominal de 50 m€ ou au solde disponible du plafond d'augmentation de capital avec DPS	26/11/2012	Néant
Émission d'actions ou de valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription et libre fixation du prix d'émission (article L.225-136 du Code de commerce)	25	Limité à 10 % du montant du capital social par an	26/11/2012	Néant
Augmentation de capital par émission d'actions nouvelles réservées aux membres du personnel salarié (articles L.225-129-6, 2 <sup>e</sup> alinéa et L.225-138-1 du Code de commerce, articles L.3332-21 et suivants du Code du travail)	27	Limité à un montant nominal de 1 m€	26/11/2012	Néant

(1) La durée indiquée est la durée initiale. Les délégations de compétence et autorisations approuvées par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 ont mis fin aux délégations de compétence et autorisations existantes par anticipation.

## Délégations de compétence et autorisations accordées à la Gérance par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012

Postérieurement à la clôture de l'exercice 2011/2012, l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, compte tenu de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions, a accordé à la Gérance de nouvelles délégations de compétence et autorisations dans la continuité de celles précédemment accordées au Directoire.

Ces délégations de compétence et autorisations, dont l'utilisation vous sera présentée dans le rapport de la Gérance de l'exercice 2012/2013, portent sur les objets suivants.

### Assemblée générale mixte du 8 juin 2012

Objet	Résolution	Montant	Durée	Utilisation à la date du présent rapport
Réduction, en une ou plusieurs fois, du capital de Paris Orléans par annulation des actions auto-détenues par celle-ci (article L.225-209 du Code de commerce)	84	Limité à 10% du capital par période de 24 mois	26 mois	Néant
Augmentation du capital de Paris Orléans par incorporation de toute ou partie des réserves, bénéfices ou primes d'émission, de fusion ou d'apport, par attribution gratuite d'actions, élévation de la valeur nominale des actions ou combinaison de ces deux modalités (articles L.225-129 et suivants du Code de commerce)	85	Limité à un montant nominal de 50 m€ (plafond distinct de celui prévu pour les autres délégations)	26 mois	Néant
Émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de Paris Orléans avec maintien du droit préférentiel de souscription (articles L.225-129 et suivants du Code de commerce)	86	Limité à un montant nominal de 50 m€ (titres de capital) ou 200 m€ (titres de créance), avec imputation sur le plafond global <sup>(1)</sup>	26 mois	Néant
Émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de Paris Orléans avec suppression du droit préférentiel de souscription et offre au public (articles L.225-129 et suivants et L.225-135 et 136 du Code de commerce)	87	Limité à un montant nominal de 50 m€ (titres de capital) ou 200 m€ (titres de créance), avec imputation sur le plafond global <sup>(1)</sup>	26 mois	Néant
Émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de Paris Orléans avec suppression du droit préférentiel de souscription et libre fixation du prix d'émission (articles L.225-129 et suivants et L.225-135 et 136 (1 <sup>o</sup> ) alinéa 2 du Code de commerce)	88	Limité à un montant maximum nominal de 10% du montant du capital social par an (titres de capital) ou 200 m€ (titres de créance), avec imputation sur le plafond global <sup>(1)</sup>	26 mois	Néant
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec suppression ou maintien du droit préférentiel de souscription (article L.225-135-1 du Code de commerce)	89	Imputation sur le montant du plafond individuel stipulé dans la résolution en vertu de laquelle est décidée l'émission initiale, avec imputation sur le plafond global <sup>(1)</sup>	26 mois	Néant

.../...

# RAPPORT DE LA GÉRANCE

## Paris Orléans et ses actionnaires

Émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de Paris Orléans avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne salariale (article L.225-129-6 du Code de commerce)	90	Limité à un montant nominal de 1 m€, avec imputation sur le plafond global <sup>(1)</sup>	26 mois	Néant
Attribution gratuite d'actions au profit des salariés et mandataires sociaux des sociétés du Groupe (articles L.225-197-1, L.225-197-2 et suivants du Code de commerce)	91	Limité à 5% du montant du capital social au jour de la décision d'attribution (plafond distinct de celui prévu pour les autres délégations)	38 mois	Néant
Attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions de Paris Orléans au profit des salariés et mandataires sociaux des sociétés du Groupe (articles L.225-177 et suivants du Code de commerce)	92	Limité à 5% du montant du capital social à la date de l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, avec imputation sur le plafond global <sup>(1)</sup>	38 mois	Néant

(1) Plafond global fixé par la 93<sup>e</sup> résolution adoptée par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 à 50 millions d'euros pour les titres de capital et 200 millions d'euros pour les titres de créance, applicables aux délégations de compétence et autorisations accordées à la Gérance en vertu des 86<sup>e</sup>, 87<sup>e</sup>, 88<sup>e</sup>, 89<sup>e</sup>, 90<sup>e</sup> et 92<sup>e</sup> résolutions.

## PARTICIPATION DES SALARIÉS AU CAPITAL

Conformément aux dispositions de l'article L.225-102 du Code de commerce, la participation des salariés au capital de Paris Orléans s'établissait, au 31 mars 2012, à 0,18% du capital, détenu par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement d'entreprise dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise.

À la date du présent rapport, compte tenu de l'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 des opérations d'apport qui lui étaient soumises, ce pourcentage a été ramené à 0,08%.

## OPÉRATIONS RÉALISÉES SUR LES TITRES DE PARIS ORLÉANS PAR SES DIRIGEANTS ET LES PERSONNES QUI LEUR SONT ASSIMILÉES OU LIÉES (article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier)

Le tableau ci-après détaille, conformément aux dispositions de l'article 223-26 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les opérations sur les titres de Paris Orléans réalisées au cours de l'exercice 2011/2012 par les personnes visées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier et déclarées à l'Autorité des marchés financiers.

### Martin Bouygues, membre du Conseil de surveillance

Instrument financier	Nature de l'opération	Date de l'opération	Lieu de l'opération	Prix unitaire	Montant total
Actions	Acquisition	24/05/2011	NYSE Euronext Paris	19,98€	605 415,21 €

Les attributions d'actions Paris Orléans réalisées au profit de certains dirigeants ou de certaines personnes assimilées ou liées à des dirigeants au sens de l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier dans le cadre des opérations d'apport

approuvées par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 ont fait l'objet de déclarations postérieurement à la clôture de l'exercice. Elles seront présentées dans le rapport de la Gérance au titre de l'exercice 2012/2013.

## ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

Compte tenu de l'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions et des nouveaux statuts en résultant, des opérations d'apport de parts et d'actions des sociétés Rothschild & Cie Banque SCS, Financière Rabelais SAS et Rothschilds Continuation Holdings AG, et de la nomination des membres composant le nouveau Conseil de surveillance de Paris Orléans, sont présentés ci-après, les éléments susceptibles d'avoir, à la date du présent rapport, une incidence en cas d'offre publique portant sur les titres de la Société.

### Structure du capital

La structure du capital est exposée en pages 55 et 56 du présent rapport. Depuis la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions, elle présente une spécificité tenant à la présence de deux catégories d'associés: les associés commandités et les associés commanditaires.

Un changement de contrôle implique en conséquence un changement dans la composition de ces deux catégories d'associés. Sous réserve des autres éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique portant sur les titres de la Société présentés ci-après, un tiers peut, par le biais d'une offre publique d'achat, prendre le contrôle du capital et des droits de vote qui lui sont attachés. Il ne pourrait toutefois prendre le contrôle des associés commandités. Dans ces conditions, un tiers qui prendrait le contrôle de Paris Orléans serait notamment dans l'incapacité de modifier les statuts ou de révoquer le Gérant, de telles décisions ne pouvant être adoptées qu'avec l'accord unanime des associés commandités.

Par ailleurs, les parts d'associés commandités ne peuvent être transférées sans l'accord de l'unanimité des associés commandités.

Ces dispositions sont de nature à empêcher un changement de contrôle de Paris Orléans sans l'accord unanime de ses associés commandités.

**Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions, clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce et accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote**

### Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions

Les statuts de Paris Orléans ne posent pas de restriction directe à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions.

Toutefois, l'article 7.3 des statuts de Paris Orléans, approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, met à la charge des actionnaires des obligations déclaratives dont le non-respect est susceptible de se traduire par des restrictions à l'exercice des droits de vote attachés à tout ou partie de leurs titres. Le texte de cet article est reproduit ci-après.

*« Sans préjudice des dispositions légales, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, détenant des actions ou certificats d'investissement au porteur et qui vient à posséder un nombre d'actions, de certificats d'investissement ou de droits de vote égal ou supérieur à 1 % du nombre total des actions et de certificats d'investissement de la Société, d'une part, ou des droits de vote de la Société, d'autre part, ou franchit, au-delà de ce seuil, tout multiple de ce pourcentage en titres de capital ou en droits de vote, doit en informer celle-ci, dans le même délai que celui de l'obligation légale par lettre recommandée avec accusé de réception en indiquant si les actions, les certificats d'investissement ou les droits de vote sont ou non détenus pour le compte, sous le contrôle ou de concert avec d'autres personnes physiques ou morales.*

*Cette obligation d'information s'applique dans les mêmes conditions lorsque la participation de l'actionnaire en titres de capital ou en droits de vote devient inférieure à chacun des seuils mentionnés à l'alinéa précédent.*

*La personne tenue à l'information précise le nombre de titres de la Société qu'elle possède donnant accès à terme au capital ainsi que les droits de vote qui y sont attachés.*

*Les sociétés de gestion de fonds communs de placement sont tenues de procéder à cette information pour l'ensemble des droits de vote attachés aux actions de la Société détenues par les fonds qu'elles gèrent.*

*Sans préjudice des sanctions prévues par la loi, en cas d'observation de l'obligation de déclaration prévue ci-dessus, sur demande consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale des actionnaires d'un ou plusieurs actionnaires ou titulaires de certificats de droit de vote détenant cinq pour cent (5%) au moins des droits de vote de la Société, les titres excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privés du droit de vote dans toute Assemblée générale des actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de la régularisation adressée au siège social de la Société par lettre recommandée avec avis de réception.*

*Sous réserve des stipulations particulières ci-dessus, cette obligation statutaire est gouvernée par les mêmes dispositions que celles qui régissent l'obligation légale, en ce compris notamment les cas d'assimilation aux titres possédés prévus par la loi.»*

### **Clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L.233-11 du Code de commerce et accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote**

Par courrier reçu le 14 juin 2012, l'Autorité des marchés financiers a été informée de la conclusion, le 8 juin 2012, d'un nouveau pacte d'actionnaires entre certains membres du concert familial élargi contrôlant Paris Orléans (Rothschild Concordia SAS, Monsieur David de Rothschild, Financière de Tournon SAS, Monsieur Éric de Rothschild, Béro SCA, Ponthieu Rabelais SAS, Monsieur Édouard de Rothschild, Holding Financier Jean Goujon SAS, Monsieur Philippe de Nicolay, Monsieur Alexandre de Rothschild, Monsieur Olivier Pécoux, Monsieur François Henrot et la Compagnie Financière Martin Maurel).

Le pacte, soumis au droit français, a été conclu pour une durée initiale de 10 ans, renouvelable par tacite reconduction par périodes successives de 10 ans.

L'Autorité des marchés financiers a assuré la publicité des principales clauses de ce pacte (D&I 212C0752 du 13 juin 2012 et D&I 212C0783 du 19 juin 2012). Celles-ci sont résumées ci-après.

■ Les actionnaires agissent de concert. Ils feront leurs meilleurs efforts pour que s'établisse un consensus quant au sens dans lequel leurs droits de vote seront exercés lors de toute Assemblée générale d'actionnaires de Paris Orléans. Si un tel consensus ne pouvait être atteint, ils s'engagent à voter dans le sens qui sera recommandé par le Président de Rothschild Concordia SAS (Monsieur David de Rothschild à la date du présent rapport).

■ Chaque actionnaire concerné s'est engagé à conserver au minimum les proportions suivantes des actions de Paris Orléans qui ont été émises à son profit en rémunération des apports approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 :

- 100% pendant 12 mois à compter du 8 juin 2012 ; et
- 50% pendant les 24 mois suivants.

■ En cas de cession ou de transfert d'actions de Paris Orléans par un actionnaire, Rothschild Concordia SAS dispose d'un droit de premier refus (assorti d'un droit de substitution, dans l'exercice de ce droit par Rothschild Concordia SAS, de toute personne de son choix pour autant que cette personne agisse de concert avec elle) relativement à l'acquisition des actions que l'intéressé souhaite céder. Ce droit de premier refus de Rothschild Concordia SAS porte sur l'ensemble des actions de Paris Orléans détenues par tout actionnaire au 8 juin 2012, que celui-ci en soit devenu propriétaire par l'effet des apports approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 ou de toute autre manière.

Rothschild Concordia SAS pourra exercer son droit de premier refus sur tout ou partie des actions concernées (c'est-à-dire les acquérir par priorité), à un prix égal au cours moyen, pondéré par les volumes, de l'action Paris Orléans sur NYSE Euronext Paris pendant les 20 jours de négociation ayant précédé la date de la notification de l'intéressé à Rothschild Concordia SAS.

Le droit de premier refus de Rothschild Concordia SAS sera également applicable en cas de cession ou transfert par un actionnaire de tout droit préférentiel de souscription, droit de priorité ou bon de souscription d'actions émis ou attribué dans le cadre d'une augmentation de capital de Paris Orléans.

■ Les actionnaires percevront intégralement les dividendes distribués par Paris Orléans relativement aux actions qu'ils détiennent et en auront la libre disposition, étant toutefois précisé que si ces dividendes sont distri-

bués en actions Paris Orléans, les actions ainsi reçues seront soumises au pacte dans les mêmes conditions que les actions au titre desquelles ce dividende en actions aura été reçu.

■ Les actionnaires sont libres (dans le respect des règles légales, notamment en matière d'opérations d'initiés) d'acquérir des actions Paris Orléans supplémentaires, étant précisé que celles-ci ne seront pas soumises au pacte et que tout actionnaire envisageant d'augmenter sa participation dans Paris Orléans devra au préalable :

- informer les autres actionnaires afin d'apprécier les conséquences de cette augmentation projetée sur la participation globale des actionnaires dans Paris Orléans ; et
- le cas échéant, obtenir toute dérogation à toute obligation de déposer une offre publique relativement aux actions de Paris Orléans et/ou toute autorisation requise des autorités de tutelle.

Les dispositions de ce nouveau pacte d'actionnaires sont sans préjudice des dispositions du pacte d'actionnaires conclu le 22 janvier 2008 entre les membres initiaux du concert familial de Paris Orléans, composé des associés de Rothschild Concordia SAS. Les principales dispositions de ce pacte ont été portées à la connaissance de l'Autorité des marchés financiers par courrier du 23 janvier 2008. L'Autorité des marchés financiers en a assuré la publicité (D&I 208C0180 du 25 janvier 2008). Il prévoit notamment, sous réserve de certaines exceptions, une clause d'inaliénabilité des actions de la Société détenues par les actionnaires concernés pour une durée de 10 ans à compter de sa signature.

Les dispositions de ce nouveau pacte d'actionnaires cohabitent avec les dispositions du *share disposal agreement* conclu le 22 janvier 2008 entre la Fondation Eranda et Paris Orléans. Les principales dispositions de cette convention ont été portées à la connaissance de l'Autorité des marchés financiers par courrier du 23 janvier 2008. L'Autorité des marchés financiers en a assuré la publicité (D&I 208C0180 du 25 janvier 2008). Ce *share disposal agreement*, qui porte sur les modalités de cession, par la Fondation Eranda, de ses actions Paris Orléans, prévoit notamment, au profit de Paris Orléans ou de toute personne que Paris Orléans désignera, un droit de premier refus qui s'appliquera, sauf certaines exceptions, en cas de transfert des actions détenues par la Fondation Eranda.

Par ailleurs, dans la continuité de l'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 de la réorganisation du Groupe, ainsi que de l'offre publique

de retrait obligatoire co-initiée par les sociétés Rothschild Concordia SAS et PO Gestion SAS en conséquence de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions, divers engagements de conservation d'actions Paris Orléans ont été souscrits. Ils ont été décrits aux paragraphes 18.4.1.2.2 et 18.4.2, pages 124 à 126, du document d'information ayant reçu de l'Autorité des marchés financiers le numéro d'enregistrement E.12-019 en date du 16 mai 2012.

■ Dans le cadre de l'offre publique de retrait susvisée, des engagements de reclassement ont été conclus avec de nouveaux investisseurs, qui se sont engagés à acquérir, dans la limite de 50 millions d'euros, les actions apportées à l'offre puis, le cas échéant, certaines des actions détenues par le groupe Jardine Matheson. Dans ce cadre, ces nouveaux investisseurs se sont engagés à conserver les actions Paris Orléans acquises du fait de ces engagements pendant des durées minimales de 6 mois à 1 an à compter de la date de règlement-livraison à leur profit des actions apportées à l'offre ou des actions du groupe Jardine Matheson. Les acquisitions réalisées en application de ces engagements sont décrites en pages 91 et 92 du présent rapport.

■ Dans le cadre des opérations de réorganisation susvisées, des pactes d'actionnaires ont été conclus avec les apporteurs, non-membres du concert familial élargi, de parts de Rothschild & Cie Banque SCS et d'actions de Financière Rabelais d'une part, et d'actions de Rothschilds Continuation Holdings AG d'autre part.

• Les apporteurs, non-membres du concert familial élargi, de parts de Rothschild & Cie Banque SCS et d'actions de Financière Rabelais SAS sont, en application des pactes susvisés, tenus d'une obligation de conservation portant sur la totalité des actions Paris Orléans reçues en contrepartie de leurs apports, pour des durées s'échelonnant de 1 à 18 ans, et d'une obligation d'information de Paris Orléans et de Rothschild Concordia SAS préalablement à toute cession desdites actions. Certains de ces pactes, qui concernent des personnes physiques exerçant des fonctions au sein du Groupe, octroient par ailleurs à Paris Orléans une option d'achat exerçable dans le cas où l'actionnaire concerné cesserait d'exercer ses fonctions avant l'expiration de son engagement de conservation.

• Les apporteurs d'actions de Rothschilds Continuation Holdings AG sont, en application des pactes susvisés, tenus d'une obligation de conservation portant sur la totalité des actions Paris Orléans reçues en contrepartie de leurs apports, pour des durées s'échelonnant de 6 mois à 1 an.

Par ailleurs, l'engagement collectif de conservation des titres de Paris Orléans qui avait été souscrit le 28 octobre 2009 en application des dispositions de l'article 787 B du Code général des impôts par Rothschild Concordia SAS, David de Rothschild, Éric de Rothschild et Alexandre de Rothschild, a été prorogé le 13 janvier 2012 et étendu à l'action Paris Orléans détenue par PO Gestion SAS. Il est, depuis le 1<sup>er</sup> juin 2012, relayé par des engagements individuels de ces actionnaires reposant sur les mêmes fondements qui, au même titre que l'engagement collectif, portent sur la totalité des titres de la Société détenus par ces actionnaires.

### Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce

La répartition du capital à la date du présent rapport, faisant notamment état des participations directes ou indirectes sujettes à déclaration en application de l'article L.233-7 du Code de commerce, est exposée en page 93 du présent rapport. Les participations d'autocontrôle de NM Rothschild & Sons Ltd et Rothschild & Cie Banque SCS sont décrites en page 57 du présent rapport.

### Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

Il n'existe, à la date du présent rapport, aucun titre comportant des droits de contrôle spéciaux.

Toutefois, PO Gestion SAS et PO Commandités SAS, associés commandités de Paris Orléans, disposent d'un certain nombre de droits pouvant s'apparenter à des droits de contrôle spéciaux:

- sauf pour la nomination des membres du Conseil de surveillance, la nomination et la révocation des Commissaires aux comptes, la distribution des dividendes de l'exercice et l'approbation des conventions et engage-

ments soumis à autorisation en application des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce, aucune décision de l'Assemblée générale des actionnaires n'est valablement prise si elle n'est pas approuvée à l'unanimité (ou à la majorité dans l'hypothèse d'une transformation de la Société en société anonyme ou en société à responsabilité limitée) par les associés commandités;

- toute opération ayant ou pouvant avoir pour objet ou pour effet de remettre en cause de manière fondamentale l'indépendance du Groupe ou sa tradition d'excellence, son attachement à la famille Rothschild ou le rôle que celle-ci y tient, son utilisation du nom Rothschild, ou le fait que les activités prépondérantes du Groupe sont les activités financières, sera soumise à l'accord des associés commandités, y compris dans les cas où cette opération ne nécessiterait pas l'accord de l'Assemblée générale des actionnaires.

### Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

### Règles applicables à la nomination et au remplacement de la Gérance et des membres du Conseil de surveillance

Les règles applicables à la nomination et au remplacement de la Gérance sont fixées par les statuts. Les Gérants sont désignés par décision unanime des associés commandités de Paris Orléans, avec l'approbation de l'Assemblée générale extraordinaire des associés commanditaires statuant à la majorité qualifiée des deux tiers lorsque (tel est le cas à la date du présent rapport) la Gérance est statutaire. Ils sont révocables dans les mêmes formes, pour juste motif uniquement. Enfin, ils sont libres de démissionner, sous réserve d'un préavis de 9 mois.

En cas de vacance de la Gérance, celle-ci est assurée par les associés commandités jusqu'à la désignation d'un nouveau Gérant.

L'incidence de ces règles en cas d'offre publique portant sur les titres de la Société est décrite en page 61 du présent rapport, avec les incidences de la structure du capital en cas d'offre publique portant sur les titres de la Société.

Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil de surveillance sont fixées par les statuts. Les membres du Conseil de surveillance sont désignés et révoqués par l'Assemblée générale ordinaire des associés commanditaires, par une délibération à laquelle les associés commandités de Paris Orléans ne peuvent prendre part. Il est cependant précisé que Rothschild Concordia SAS, dans la continuité des apports d'actions de Rothschilds Continuation Holdings AG réalisés par les sociétés Jardine Strategic Investment Holdings Sàrl et Rabobank International Holding BV et approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, a pris l'engagement :

- de voter en faveur de la nomination d'un représentant du groupe Jardine Matheson au Conseil de surveillance de Paris Orléans aussi longtemps que le groupe Jardine Matheson détiendrait au moins 5% du capital de Paris Orléans; et
- de voter en faveur de la nomination d'un représentant du groupe Rabobank au Conseil de surveillance de Paris Orléans aussi longtemps que le groupe Rabobank détiendrait au moins 4% du capital de Paris Orléans.

## Pouvoirs de la Gérance, en particulier s'agissant de l'émission ou du rachat d'actions

Les pouvoirs de la Gérance en matière d'émission et de rachat d'actions sont décrits en pages 56 et 57 du présent rapport.

## Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société

Certains des contrats de crédit souscrits par le Groupe auprès de tiers contiennent des clauses d'exigibilité anticipée en cas de changement de contrôle, usuelles pour ce type d'emprunts. Elles pourraient être déclenchées en cas d'offre publique portant sur les titres de la Société.

## Accords prévoyant des indemnités pour la Gérance ou les membres du Conseil de surveillance

Néant.

## Gouvernement d'entreprise

### PRÉSENTATION DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

#### Situation au 31 mars 2012

Au 31 mars 2012, le gouvernement d'entreprise de Paris Orléans, alors société anonyme, reposait sur une structure dualiste faisant intervenir un organe collégial de direction, le Directoire, et un organe de surveillance, le Conseil de surveillance. Cette structure de gouvernance a été modifiée par les décisions de l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, qui ont approuvé la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions.

■ Le Directoire, qui pouvait être composé de deux membres au moins et au plus du maximum autorisé par les dispositions légales et réglementaires applicables, était nommé pour une durée de deux ans par le Conseil de surveillance. Les membres du Directoire pouvaient être révoqués par l'Assemblée générale des actionnaires ou par le Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance conférait à l'un des membres du Directoire ainsi nommés la qualité de Président. Il disposait également de la possibilité de nommer, parmi les membres du Directoire, un ou plusieurs Directeurs généraux, disposant, au même titre que le Président, d'un pouvoir de représentation de la Société à l'égard des tiers.

Le Directoire était investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, sous réserve des pouvoirs expressément attribués par les dispositions légales ou réglementaires applicables au Conseil de surveillance et aux Assemblées générales d'actionnaires.

■ Le Conseil de surveillance pouvait être composé de trois membres au moins et au plus du maximum autorisé par les dispositions légales et réglementaires applicables, nommés par l'Assemblée générale des actionnaires. Celle-ci disposait également du pouvoir de les révoquer.

Le Conseil de surveillance conférait à deux de ses membres les qualités respectives de Président et de Vice-président.

Le Conseil de surveillance exerçait le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire, et était en charge de donner à ce dernier les autorisations préalables à la conclusion des opérations que celui-ci ne pouvait accomplir sans son autorisation.

Des informations détaillées sur les fonctions et les pouvoirs du Conseil de surveillance, ainsi que sur ses travaux au cours de l'exercice 2011/2012, sont fournies en pages 94 et suivantes du présent rapport. dans le rapport du Président du Conseil de surveillance.

#### Situation à la date du présent rapport

À la date du présent rapport, compte tenu des décisions de l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 ayant approuvé la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions, la structure de gouvernance de Paris Orléans repose sur un organe de direction, la Gérance, et un organe de surveillance, le Conseil de surveillance, et sur un certain nombre de spécificités liées à la présence de deux catégories d'associés, les associés commanditaires, appelés également actionnaires, et les associés commandités.

■ Les associés commanditaires encourent une responsabilité identique à celle des actionnaires d'une société anonyme: elle est limitée au montant de leur apport. En revanche, les associés commandités sont indéfiniment et solidairement responsables des dettes de la Société.

Les deux premiers associés commandités de Paris Orléans ont été désignés par les statuts. Il s'agit de PO Gestion SAS, à qui les statuts ont également confié les fonctions de premier Gérant, et de PO Commandité SAS. Ces deux sociétés sont détenues par des membres de la famille Rothschild.

Les associés commandités disposent de pouvoirs spécifiques, dont celui de nommer les Gérants. Sauf pour la nomination des membres du Conseil de surveillance, la nomination et la révocation des Commissaires aux comptes, la distribution des dividendes de l'exercice et l'approbation des conventions et engagements soumis à autorisation en application des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce, aucune décision de l'Assemblée générale des actionnaires n'est valablement prise si elle n'est pas approuvée à l'unanimité (ou à la majorité dans l'hypothèse d'une transformation de la Société en société anonyme ou en société à responsabilité limitée) par les associés commandités. Par ailleurs, toute opération ayant ou pouvant avoir pour objet ou pour effet de remettre en cause de manière fondamentale l'indépendance du Groupe ou sa tradition d'excel-

lence, son attachement à la famille Rothschild ou le rôle que celle-ci y tient, son utilisation du nom Rothschild, ou le fait que les activités prépondérantes du Groupe sont les activités financières, sera soumise à l'accord des associés commandités, y compris dans les cas où cette opération ne nécessiterait pas l'accord de l'Assemblée générale des actionnaires.

■ Le premier Gérant de Paris Orléans a été nommé par les statuts pour la durée de la Société. Tout autre Gérant statutaire sera nommé par les associés commandités avec l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires. Tout Gérant non-statutaire sera nommé par les associés commandités. Le Gérant est révocable dans les mêmes formes, pour juste motif uniquement. En cas de vacance de la Gérance, celle-ci est exercée par les associés commandités jusqu'à la nomination d'un ou plusieurs nouveaux Gérants.

La Gérance a pour mission la conduite générale des affaires de la Société, la convocation des Assemblées générales d'actionnaires et la fixation de leur ordre du jour, ainsi que l'établissement des comptes. Tout Gérant dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom et pour le compte de la Société.

La société PO Gestion SAS, premier Gérant statutaire de Paris Orléans, est, à la date du présent rapport, dirigée par un Président, Monsieur David de Rothschild, et deux Directeurs généraux, Messieurs Nigel Higgins et Olivier Pécoux, qui disposent des mêmes pouvoirs que le Président.

■ Le Conseil de surveillance peut quant à lui être composé de six à dix-huit membres, actionnaires de la Société, qui sont nommés et révoqués par l'Assemblée générale des actionnaires sans que les associés commandités ne puissent prendre part au vote, pour une durée fixée par l'Assemblée générale.

Le Conseil de surveillance désigne parmi ses membres un Président, ainsi qu'un ou plusieurs Vice-présidents.

Le Conseil de surveillance assure le contrôle permanent de la gestion de la Société, notamment de ses comptes sociaux et consolidés, et peut convoquer l'Assemblée générale des actionnaires. Il est par ailleurs amené à se prononcer par voie d'avis consultatif à la Gérance et par voie de recommandations aux actionnaires sur un certain nombre de sujets déterminés par les statuts.

### COMPOSITION DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Situation au 31 mars 2012 et jusqu'à la date de la transformation de la Société en société en commandite par actions

Nom	Nationalité	Date de naissance	Âge	Mandats au sein de Paris Orléans	Date de 1 <sup>re</sup> nomination	Fin de mandat	Nombre d'actions détenues
David de Rothschild	Française	15/12/1942	69	Membre du Directoire Président du Directoire à partir du 29/03/2012	29/09/2008	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	10
Olivier Pécoux	Française	09/09/1958	53	Membre du Directoire Directeur général	30/03/2010	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	0
Michele Mezzarobba	Italienne	25/09/1967	44	Membre du Directoire	31/01/2006	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	0
Éric de Rothschild	Française	03/10/1940	71	Président du Conseil de surveillance	29/10/2004	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	10
André Lévy-Lang	Française	26/11/1937	74	Vice-président et membre indépendant du Conseil de surveillance Membre du Comité d'audit	29/10/2004	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	103
Martin Bouygues	Française	03/05/1952	59	Membre indépendant du Conseil de surveillance	07/12/2007	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	35 501
Claude Chouraqui	Française	12/02/1937	75	Membre du Conseil de surveillance	29/10/2004	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	100
Russell Edey	Britannique	02/08/1942	69	Membre du Conseil de surveillance	29/10/2004	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	100
Christian de Labriffe	Française	13/03/1947	65	Membre du Conseil de surveillance Président du Comité d'audit	29/10/2004	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	200
Philippe de Nicolay	Française	01/08/1955	56	Membre du Conseil de surveillance	07/12/2007	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	102
Robert de Rothschild	Française	14/04/1947	64	Membre du Conseil de surveillance	29/10/2004	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	100
Philippe Sereys	Française	28/05/1963	48	Membre indépendant du Conseil de surveillance Membre du Comité d'audit	29/10/2004	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	100
Rothschild & Cie Banque SCS	Française	n/a	n/a	Membre du Conseil de surveillance	07/12/2007	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	100
François Henrot	Française	03/07/1949	62	Représentant permanent de Rothschild & Cie Banque SCS au Conseil de surveillance	29/03/2012	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	10

(1) Transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012.

Nom	Nationalité	Date de naissance	Âge	Mandats au sein de Paris Orléans	Date de 1 <sup>re</sup> nomination	Fin de mandat	Nombre d'actions détenues
Jacques Richier	Française	12/02/1955	57	Membre indépendant du Conseil de surveillance	27/09/2010	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	10
Sylvain Héfès	Française	28/03/1952	60	Président du Directoire jusqu'au 29/03/2012 Membre du Conseil de surveillance à partir du 29/03/2012	29/03/2012	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	10
Michel Cicurel	Française	05/09/1947	64	Censeur	29/09/2005	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	100
Marc-Olivier Laurent	Française	04/03/1952	60	Représentant permanent de Rothschild & Cie Banque SCS au Conseil de surveillance jusqu'au 29/03/2012	07/12/2007	29/03/2012	0

(1) Transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012.

## Situation à compter de la transformation de la Société en société en commandite par actions

Nom	Nationalité	Date de naissance	Âge	Mandats au sein de Paris Orléans	Date de 1 <sup>re</sup> nomination	Fin de mandat <sup>(2)</sup>	Nombre d'actions détenues
PO Gestion SAS	Française	n/a	n/a	Gérant statutaire	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	Indéterminée	1
David de Rothschild	Française	15/12/1942	69	Président de PO Gestion SAS	06/06/2012	Indéterminée	349 356
Nigel Higgins	Britannique	25/09/1960	51	Directeur général de PO Gestion SAS	06/06/2012	Indéterminée	0
Olivier Pécoux	Française	09/09/1958	53	Directeur général de PO Gestion SAS	06/06/2012	Indéterminée	429 050
Éric de Rothschild	Française	03/10/1940	71	Président du Conseil de surveillance	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2013/2014	329 105
André Lévy-Lang	Française	26/11/1937	74	Vice-Président et membre indépendant du Conseil de surveillance Membre du Comité d'audit Membre du Comité stratégique	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2013/2014	103
François Henrot	Française	03/07/1949	62	Vice-Président du Conseil de surveillance Membre du Comité stratégique	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2013/2014	752 460
Lucie Maurel-Aubert	Française	18/02/1962	50	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité stratégique	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2014/2015	10

(1) Transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012.

(2) AG 2013/2014: Assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2014; AG 2014/2015: Assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2015.

# RAPPORT DE LA GÉRANCE

## Gouvernement d'entreprise

Nom	Nationalité	Date de naissance	Âge	Mandats au sein de Paris Orléans	Date de 1 <sup>re</sup> nomination	Fin de mandat (2)	Nombre d'actions détenues
Martin Bouygues	Française	03/05/1952	60	Membre indépendant du Conseil de surveillance Membre du Comité stratégique	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2013/2014	35 501
Alexandre de Rothschild	Française	03/12/1980	31	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité stratégique	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2014/2015	10
Anthony de Rothschild	Britannique	30/01/1977	35	Membre du Conseil de surveillance	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2014/2015	10
Christian de Labriffe	Française	13/03/1947	65	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité d'audit	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2013/2014	1 137 410
Philippe de Nicolay	Française	01/08/1955	56	Membre du Conseil de surveillance	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2013/2014	102
Jacques Richier	Française	12/02/1955	57	Membre indépendant du Conseil de surveillance	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2013/2014	10
Sylvain Héfès	Française	28/03/1952	60	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité d'audit	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2014/2015	10
Lord Leach	Britannique	01/06/1934	78	Membre indépendant du Conseil de surveillance	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2014/2015	10
Sipko Schat	Néerlandaise	21/03/1960	52	Membre indépendant du Conseil de surveillance	08/06/2012 <sup>(1)</sup>	AG 2014/2015	10

(1) Transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012.

(2) AG 2013/2014: Assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2014 ; AG 2014/2015: Assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2015.

## LISTE DES MANDATS SOCIAUX DES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Conformément aux dispositions de l'article L.225-102-1 alinéa 4 du Code de commerce, figure ci-après la liste des mandats et fonctions exercés au cours de l'exercice 2011/2012 dans d'autres sociétés par chacun des mandataires sociaux de Paris Orléans en fonction au 31 mars 2012.

### Conseil de surveillance

#### Éric de Rothschild

- Président de :
  - Rothschild Holding AG (Suisse)
  - Rothschild Bank AG (Suisse)
  - Rothschild Asset Management Holding AG (Suisse)
  - Société du Château Rieussec SAS
- Administrateur et Directeur général de :
  - Rothschild Concordia SAS
- Associé commandité Gérant de :
  - Béro SCA
- Représentant permanent de Béro SCA en qualité de Gérant de :
  - Château Lafite Rothschild SC
  - Château Duhart-Milon SC
  - La Viticole de Participation SCA
- Administrateur de :
  - Continuation Investments NV (Pays-Bas)
  - Baronnes et Barons Associés SAS
  - Christie's France SA
  - DBR USA (États-Unis)
  - NM Rothschild & Sons Ltd (Royaume-Uni)
  - Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)
  - Rothschild Concordia AG (Suisse)
  - Los Vascos (Chili)
- Membre du Conseil de surveillance de :
  - Newstone Courtage SA
  - SIACI Saint-Honoré SA
- Membre du :
  - *Remuneration and Nomination Committee* de Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)

#### André Lévy-Lang

- Président du Conseil de surveillance de :
  - Les Échos SAS

#### ■ Président de :

- La Fondation du Risque (association)
- Institut Français des Relations Internationales (association)
- Institut Louis Bachelier (association)

#### ■ Vice-président de :

- Institut Europlace de Finance (association)

#### ■ Administrateur de :

- Hôpital Américain de Paris (association)
- Institut des Hautes Études Scientifiques (association)
- Groupe des Écoles Nationales d'Économie et Statistique
- Paris Sciences et Lettres (association)

#### Martin Bouygues

#### ■ Président-Directeur général de :

- Bouygues SA

#### ■ Président de :

- SCDM SAS

#### ■ Administrateur de :

- TFI SA

#### ■ Représentant permanent de SCDM SAS en qualité de Président de :

- SCDM Invest 3 SAS
- SCDM Participations SAS
- Actiby SAS

#### Claude Chouraqui

#### ■ Président du Conseil de surveillance de :

- SIACI SA
- Newstone Courtage SA

#### ■ Administrateur de :

- ART (Assurances et Réassurances Techniques) SA

### Russel Edey

- Président de:
  - Anglogold Ashanti Ltd (Afrique du Sud)
- Vice-président de:
  - NM Rothschild Corporate Finance Ltd (Royaume-Uni)
- Administrateur de:
  - Rothschild (South Africa) Pty Ltd (Afrique du Sud)
  - Rothschild China Holding AG (Suisse)
  - Rothschild Australia Ltd (Australie)
  - Rothschilds Continuation Ltd (Royaume-Uni)
  - Shield MBCA Ltd (Royaume-Uni)
  - Shield Trust Ltd (Royaume-Uni)
  - Southern Arrows (Proprietary) Ltd (Afrique du Sud)
- *Non-executive Director* et Président de:
  - Avocet Mining Plc (Royaume-Uni)
- *Non-executive Director* de:
  - Old Mutual Plc (Royaume-Uni)

**Sylvain Héfès** (Président du Directoire jusqu'au 29 mars 2012 puis membre du Conseil de surveillance à compter du 29 mars 2012)

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

**François Henrot** (membre du Conseil de surveillance jusqu'au 29 mars 2012, puis représentant permanent de Rothschild & Cie Banque SCS en qualité de membre du Conseil de surveillance à compter du 29 mars 2012)

- Associé commandité Gérant de:
  - Rothschild & Cie SCS
  - Rothschild & Cie Banque SCS
- Administrateur de:
  - Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)
  - Yam Invest NV (Pays-Bas)
- Membre du Conseil de surveillance de:
  - 3 Suisses SA
- Chairman de l'activité *Global Financial Advisory*

### Christian de Labriffe

- Associé commandité Gérant de:
  - Rothschild & Cie SCS
  - Rothschild & Cie Banque SCS
  - Transaction R SCS
- Président de:
  - TCA Partnership SAS
- Président et Président du Comité Stratégique de:
  - Financière Rabelais SAS
- Représentant permanent de Rothschild & Cie SCS en qualité de Président de:
  - Montaigne-Rabelais SAS
- Administrateur de:
  - Christian Dior SA
  - Christian Dior Couture SA
- Membre du Conseil de surveillance de:
  - Beneteau SA
- Membre du:
  - Comité de conformité et des risques de Rothschild & Cie Banque SCS
  - Comité d'audit interne de Rothschild & Cie Banque SCS
- Gérant de:
  - Parc Monceau SARL
  - Delahaye Passion SC

### Philippe de Nicolay

- Président du Conseil de surveillance de:
  - Rothschild & Cie Gestion SCS
- Président de:
  - Wichford Plc (Île de Man)
- Administrateur de:
  - Elan R SICAV
  - Blackpoint Management (Guernesey)
  - Rothschild Japan KK (Japon)
- Membre du Conseil de surveillance de:
  - Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite) SCA
  - Hunico SC
  - Polo & Co SARL

### Jacques Richier

- Président-Directeur général de:
  - Allianz IARD SA
  - Allianz Vie SA
  - Allianz France SA
- Membre du Conseil de surveillance de:
  - Allianz Global Assistance SAS
  - Allianz Global Corporate & Specialty AG (Allemagne)
  - Oddo & Cie SCA
  - Euler Hermès SA

### Robert de Rothschild

- Administrateur de:
  - Rothschild Concordia SAS

**Rothschild & Cie Banque SCS** (représentée par Marc-Olivier Laurent jusqu'au 29 mars 2012, puis par François Henrot à compter du 29 mars 2012)

- Président de:
  - Bastia-Rabelais SAS
- Président et Administrateur de:
  - Montaigne-Rabelais SAS

### Philippe Sereys de Rothschild

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

### Michel Cicurel

- Président du Directoire de:
  - La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque SA (jusqu'au 23 mai 2012)
  - Compagnie Financière Saint Honoré SA (jusqu'au 23 mai 2012)
- Président du Conseil d'administration de:
  - ERS SA
  - Edmond de Rothschild SGR SpA (Italie)
- Président du Conseil de surveillance de:
  - Edmond de Rothschild Corporate Finance SAS
- Vice-président du Conseil de surveillance de:
  - Edmond de Rothschild *Private Equity* Partners SAS
- Administrateur de:
  - Banque Privée Edmond de Rothschild SA (Suisse)
  - Edmond de Rothschild Ltd (Royaume-Uni)
  - Edmond de Rothschild Investment Services Ltd (Israël)
  - Bouygues Telecom SA
  - COE-Rexecode (association)
  - Société Générale SA
- Membre du Conseil de surveillance de:
  - Publicis SA
  - SIACI Saint-Honoré SA
  - Newstone Courtage (jusqu'au 1<sup>er</sup> décembre 2011)
  - Milestone SAS (depuis le 4 juillet 2011)
- Représentant permanent de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque SA en qualité de Président du Conseil de surveillance de:
  - Edmond de Rothschild Asset Management SAS
- Représentant permanent de La Compagnie Financière Saint Honoré SA en qualité d'Administrateur de:
  - Cogifrance SA

### Directoire

**David de Rothschild** (membre du Directoire jusqu'au 29 mars 2012 puis Président du Directoire à compter du 29 mars 2012)

- Président de:
  - Rothschild Concordia SAS
  - RCB Gestion SAS
  - PO Gestion SAS
  - Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)
  - Financière de Reux SAS
  - Financière de Tournon SAS
  - SCS Holding SAS
- Président et Administrateur de:
  - Rothschild Concordia SAS
  - Rothschild Europe BV (Pays-Bas)
- Associé commandité Gérant statutaire de:
  - Rothschild & Cie SCS
  - Rothschild & Cie Banque SCS
- Associé commandité Gérant de:
  - Rothschild Gestion Partenaire SNC
  - Rothschild Ferrières SC
  - Béro SCA (depuis le 29 avril 2011)
  - Société Civile du Haras de Reux
- Vice-président de:
  - Rothschild Bank AG (Suisse)
- Administrateur de:
  - Casino SA
  - La Compagnie Financière Martin Maurel SA
  - Continuation Investments NV (Pays-Bas)
  - De Beers SA (Luxembourg)
  - Rothschild Asia Holdings Ltd (Chine)
  - Rothschild Employee Trustees Ltd (Royaume-Uni)
  - Rothschild Concordia AG (Suisse)
  - Rothschild Holding AG (Suisse)
- Membre du Conseil de surveillance de:
  - Compagnie Financière Saint-Honoré SA
  - Euris SAS
- Membre et Président du:
  - Comité des risques du Groupe (*Group Risk Committee*) (jusqu'au 27 juin 2011)
- Membre du:
  - Comité d'audit interne de Rothschild & Cie Banque SCS
  - *Remuneration and Nomination Committee* de Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)

### Olivier Pécoux

- Associé commandité Gérant de:
  - Rothschild & Cie SCS
  - Rothschild & Cie Banque SCS
- Administrateur de:
  - Essilor SA
  - Rothschild España SA (Espagne)
  - Rothschild Italia SpA (Italie)
- Membre du Conseil de surveillance de:
  - Rothschild GmbH (Allemagne)
- *Co-head* de l'activité *Global Financial Advisory* au niveau mondial
- Président du:
  - Comité Exécutif Banque d'affaires de Rothschild & Cie SCS
- Membre du:
  - Comité stratégique de Financière Rabelais SAS

### Michele Mezzarobba

- Gérant de:
  - Concordia Holding SARL
- Président de:
  - K Développement SAS
  - Messine Managers Investissements SAS
  - Paris Orléans Holdings Bancaire (POHB) SAS
  - Ponthieu Ventures SAS
- Président du Conseil d'administration de:
  - Manon 1 Sofica
  - Manon 2 Sofica
  - Manon 3 Sofica
- Administrateur et Président de:
  - Francarep, Inc. (États-Unis)
- Administrateur de:
  - Five Arrows Capital AG (Suisse)
  - FIN PO SA (Luxembourg)
  - PO Invest 1 SA (Luxembourg)
  - PO Invest 2 SA (Luxembourg)
  - PO Participations Sàrl (Luxembourg)
  - PO Titrisation Sàrl (Luxembourg)
  - Rothschild Europe BV (Pays-Bas)
  - Kinology SA

- Administrateur Gérant de :
  - Centrum Orchidée Sàrl (Luxembourg)
  - Centrum Jonquille Sàrl (Luxembourg)
  - Centrum Narcisse Sàrl (Luxembourg)
- Membre du Conseil de surveillance de :
  - Ubiquis SAS
- Représentant permanent de Paris Orléans au Conseil de surveillance de :
  - Santoline SAS
- Représentant permanent de K Développement SAS en qualité de Président de :
  - Chaptal Investissements SAS
  - Clarifilter SAS (jusqu'au 4 août 2011)
  - Franinvest SAS
  - Manufaktura SAS (jusqu'au 13 septembre 2011)
  - Narcisse Investissements SAS (jusqu'au 20 juin 2012)
  - PO Capinvest 1 SAS
  - PO Capinvest 2 SAS
  - PO Développement SAS
  - PO Fonds SAS
  - PO Mezzanine SAS
  - SPCA Deux SAS
  - Verseau SAS
- Représentant permanent de Ponthieu Ventures SAS en qualité de Président de :
  - Rivoli Participation SAS
- Représentant permanent de Rivoli Participation SAS en qualité d'Administrateur de :
  - Société des Éditions de Presse Affiches Parisiennes SA
  - Claude et Goy SA
- Représentant permanent de PO Participation Sàrl (Luxembourg) au Conseil de gérance de :
  - Five Arrows Managers Sàrl (Luxembourg)
- Membre du :
  - Comité des risques du Groupe (*Group Risk Committee*) (depuis le 27 juin 2011)
  - Comité d'audit de Rothschild & Cie Banque SCS

### RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce, sont indiqués, ci-après, les montants des rémunérations brutes totales et avantages de toute nature, versés durant l'exercice écoulé à chaque mandataire social en fonction au cours de cet exercice par Paris Orléans, par les sociétés qu'elle contrôle et par celles qui la contrôlent au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce. Compte tenu de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions résultant des décisions de l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, ces informations sont relatives aux rémunérations perçues par les membres des organes de direction et de surveillance de Paris Orléans sous sa forme de société anonyme. Des informations détaillées seront fournies dans le rapport de la Gérance sur l'exercice en cours relativement aux rémunérations perçues par les membres des organes de direction et de surveillance de Paris Orléans sous sa forme de société en commandite par actions.

#### Récapitulatif des rémunérations attribuées à chaque membre du Directoire au cours de l'exercice 2011/2012

En raison de l'organisation opérationnelle du Groupe et compte tenu de la structure de son organigramme juridique au cours de l'exercice 2011/2012, aucun membre du Directoire de Paris Orléans n'a perçu de rémunération au titre de son mandat de dirigeant mandataire social de Paris Orléans. Par ailleurs, à l'exception de Monsieur Michele Mezzarobba, aucun membre du Directoire n'était lié à Paris Orléans par un contrat de travail.

Messieurs David de Rothschild et Olivier Pécoux n'ont perçu aucune rémunération au titre de l'exercice de leurs mandats de membres du Directoire de Paris Orléans. En leur qualité d'associés commandités Gérants des deux sociétés en commandite simple Rothschild & Cie Banque SCS et Rothschild & Cie SCS, leur statut obéissait par ailleurs aux règles suivantes :

- les statuts de Rothschild & Cie Banque SCS et Rothschild & Cie SCS interdisaient tout versement d'une rémunération à leurs associés commandités au titre de l'exercice de leur mandat social de Gérant de ces sociétés; aucun associé commandité n'était par ailleurs lié par un contrat de travail avec ces sociétés;
- les mêmes statuts octroyaient aux associés commandités le droit au versement d'un dividende précipitaire correspondant à une distribution de bénéfices avant impôt, en contrepartie de l'obligation indéfinie et solidaire aux dettes sociales qui leur incombait.

Monsieur Michele Mezzarobba est titulaire d'un contrat de travail à durée indéterminée conclu le 15 décembre 2003 avec Paris Orléans, antérieurement à sa nomination aux fonctions de membre du Directoire. Au cours de sa réunion du 27 septembre 2010, le Conseil de surveillance, appelé à renouveler le mandat du Directoire, a pris acte, comme il l'avait fait lors de chaque précédent renouvellement, que son contrat de travail était maintenu dans sa pleine application et dans toutes ses conditions. Sa rémunération au titre de ce contrat de travail se compose d'une partie fixe et d'une partie variable. Cette part variable est fixée en considération de critères objectifs liés à sa fonction et à ses responsabilités, ainsi qu'à la performance des activités de Capital investissement pour compte propre de Paris Orléans. La fixation de cette part variable prend également en considération, dans une moindre mesure, des critères individuels définis chaque année par le Président du Directoire. Les deux composantes de sa rémunération sont arrêtées chaque année par le Président du Directoire, en consultation avec les autres membres du Directoire.

Comme l'ensemble du personnel de Paris Orléans, et dans les mêmes conditions, Monsieur Michele Mezzarobba bénéficie :

- des prestations collectives des assurances de remboursement des frais de santé, de prévoyance et d'accident, et de retraite;
- de l'accord d'intéressement du 30 juin 2009 en vigueur au sein de Paris Orléans. Cet accord précise que l'intéressement global est constitué de deux fractions d'intéressement reposant respectivement sur deux indicateurs de performance de Paris Orléans : la progression de la valeur du portefeuille et la maîtrise des charges de fonctionnement de Capital investissement. Le périmètre de calcul n'intègre pas les activités bancaires du Groupe. La répartition de l'intéressement est effectuée au prorata des salaires bruts perçus des bénéficiaires au cours de l'exercice concerné. Il ne se substitue à aucun des éléments de la rémunération en vigueur dans l'entreprise ou qui deviendraient obligatoires en vertu de règles légales ou contractuelles. L'intéressement global est plafonné à 7,5 % du total des salaires bruts versés à l'ensemble des bénéficiaires au cours de l'exercice au titre duquel il est calculé (les salaires bruts pris en compte sont ceux déterminés sur le modèle des déclarations DADS, base brute fiscale). La prime d'intéressement est versée en une seule fois à chaque intéressé, au plus tard le dernier jour du septième mois suivant la clôture de l'exercice.

Monsieur Michele Mezzarobba bénéficie par ailleurs d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- les cotisations servant au financement du régime de retraite supplémentaire s'élèvent à un montant correspondant à 6 % du salaire de référence par année, dans la limite de huit plafonds annuels de la Sécurité sociale, soit pour 2011 à 282 816 euros;
- le salaire de référence est constitué par le salaire annuel brut à l'exclusion des avantages en nature et hors indemnités de départ ou mise à la retraite; de même, est exclue du salaire toute somme qui ne peut être qualifiée de salaire au sens de l'article L.242-1 du Code de la Sécurité sociale.

Au cours de l'exercice, les dirigeants mandataires sociaux de Paris Orléans n'ont bénéficié de l'attribution ni d'actions gratuites ni d'options de souscription ou d'achat d'actions. Les informations relatives à leur rémunération ne sont donc pas présentées, pour des raisons de simplification, selon le cadre des tableaux visés dans les recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

Les tableaux qui suivent récapitulent les rémunérations de chaque membre du Directoire de la Société sous son ancienne forme sociale au cours de l'exercice écoulé et de l'exercice précédent. Pour les membres du Directoire bénéficiant d'une voiture de fonction, le montant figurant sur la ligne «Avantages en nature» se rapporte exclusivement à l'utilisation de celle-ci, à l'exclusion de tout autre avantage.

#### David de Rothschild, membre et Président du Directoire<sup>(1)</sup>

Chiffres en k€	Montants versés	
	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Rémunération fixe <sup>(2)</sup>	401,4	377,8
Rémunération variable	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-
Jetons de présence	-	-
Avantages en nature	6,2	-
<b>TOTAL</b>	<b>407,6</b>	<b>377,8</b>

(1) Fonctions auxquelles s'ajoutent, à compter du 29 mars 2012, celles de Président du Directoire, pour lesquelles Monsieur David de Rothschild n'a perçu aucune rémunération au cours de l'exercice 2011/2012.

(2) Rémunération perçue au titre de l'exercice de mandats sociaux au sein des sociétés NM Rothschild & Sons Ltd et Rothschild Holding AG.

# RAPPORT DE LA GÉRANCE

## Gouvernement d'entreprise

### Sylvain Héfès, membre et Président du Directoire<sup>(1)</sup>

Chiffres en k€	Montants versés	
	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Rémunération fixe	407,8	169,7
Rémunération variable <sup>(2)</sup>	1 403,5	367,6
Rémunération exceptionnelle	-	-
Jetons de présence	-	-
Avantages en nature <sup>(3)</sup>	2,4	2,1
<b>TOTAL</b>	<b>1 813,7</b>	<b>539,4</b>

(1) Membre et Président du Directoire jusqu'au 29 mars 2012.

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

(3) Couverture assurance maladie.

### Olivier Pécoux, membre du Directoire et Directeur général

Chiffres en k€	Montants versés	
	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Rémunération fixe	-	-
Rémunération variable	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-
Jetons de présence	-	-
Avantages en nature	5,0	67,1
<b>TOTAL</b>	<b>5,0</b>	<b>67,1</b>

### Michele Mezzarobba, membre du Directoire et Directeur administratif et financier

Chiffres en k€	Montants versés	
	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Rémunération fixe <sup>(1)</sup>	250,0	250,0
Rémunération variable <sup>(1,2)</sup>	490,3	400,8
Rémunération exceptionnelle	-	-
Jetons de présence	93,8	62,5
Avantages en nature <sup>(1,3)</sup>	6,2	6,0
<b>TOTAL</b>	<b>840,3</b>	<b>757,8</b>

(1) Éléments de rémunération perçus au titre du contrat de travail de l'intéressé.

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

(3) Mise à disposition d'une voiture de fonction.

Il est par ailleurs précisé que Monsieur Michele Mezzarobba a perçu, au titre de l'intéressement d'une part, et des abondements liés à l'alimentation des plans d'épargne salariale d'autre part, les sommes de 17,4 milliers d'euros sur l'exercice 2011/2012 et de 38,5 milliers d'euros sur l'exercice 2010/2011.

## Récapitulatif des jetons de présence et autres rémunérations perçues par les membres du Conseil de surveillance au cours de l'exercice 2011/2012

Le montant annuel des jetons de présence pouvant être alloué aux membres du Conseil de surveillance de la Société sous son ancienne forme sociale a été fixé à 134 000 euros par l'Assemblée générale du 27 septembre 2010. La répartition individuelle a été effectuée sur l'exercice sur une base

prévisionnelle de quatre réunions du Conseil de surveillance, de deux réunions du Comité d'audit et de deux réunions communes des Comités d'audit de Paris Orléans et de Rothschilds Continuation Holdings AG (à Londres) selon les modalités suivantes :

Jeton ordinaire fixe	1 000€
Jeton ordinaire variable par réunion <sup>(1)</sup>	1 000€
Majoration fixe pour participation au Comité d'audit	1 000€
Majoration variable pour participation au Comité d'audit <sup>(1)</sup>	1 000€
Majoration fixe pour participation aux Comités d'audit conjoints	1 000€
Majoration variable pour participation aux Comités d'audit conjoints	2 000€

(1) Conformément aux recommandations AFEP/MEDEF, le versement des jetons ou des majorations dits variables est conditionné à la présence effective du membre concerné à la réunion.

Le tableau ci-après indique le montant des jetons de présence et autres rémunérations perçus au cours de l'exercice 2011/2012 par les membres du Conseil de surveillance de Paris Orléans au titre de leurs fonctions exercées au sein de Paris Orléans et de l'ensemble des sociétés du Groupe.

Membre du Conseil de surveillance	Exercice 2011/2012 (montants versés en k€)		Exercice 2010/2011 (montants versés en k€)			
	Jetons de présence <sup>(1,2)</sup>	Autres rémunérations	Jetons de présence <sup>(1,2)</sup>	Autres rémunérations		
Éric de Rothschild (Président)	8,0	Fixes	332,4 <sup>(5)</sup>	16,0	Fixes	-
		Autres	-		Autres	-
		Avantages en nature	6,4		Avantages en nature	6,4
André Lévy-Lang <sup>(3)</sup> (Vice-président)	17,9	-	36,0	-	-	
Claude Chouraqui	8,0	-	14,0	-	-	
Russel Edey <sup>(2,4)</sup>	8,0	Fixes	-	6,0	Fixes	-
		Variables	-		Variables	-
		Avantage en nature	-		Avantage en nature	0,2
Christian de Labriffe <sup>(3)</sup>	22,5	-	39,0	-	-	
Robert de Rothschild <sup>(2,5,6)</sup>	12,0	Fixes	22,5	5,0	Fixes	21,1
		Avantage en nature	10,4		Avantage en nature	10,4
Philippe Sereys de Rothschild <sup>(3)</sup>	22,5	-	38,0	-	-	
Martin Bouygues	7,0	-	14,0	-	-	
Philippe de Nicolay	6,0	-	13,0	-	-	
Marc-Olivier Laurent pour Rothschild & Cie Banque SCS <sup>(5,7)</sup>	8,0	800,0	15,0	800,0	-	
François Henrot <sup>(8)</sup>	7,0	-	6,0	-	-	
Jacques Richier <sup>(8)</sup>	7,0	-	6,0	-	-	
Jean-Philippe Thierry (Censeur) <sup>(9)</sup>	n/a	n/a	6,0	-	-	
Michel Cicurel (Censeur)	5,0	-	11,0	-	-	
Sylvain Héfès <sup>(10)</sup>	-	-	n/a	n/a	-	

(1) Jetons de présence perçus de Paris Orléans au titre de l'exercice des fonctions de membre du Conseil de surveillance.

(2) Depuis l'exercice 2010/2011, les jetons de présence dus au titre d'un exercice N sont versés par Paris Orléans à la clôture de l'exercice N (à l'exception, sur l'exercice 2010/2011, de Messieurs Russel Edey et Robert de Rothschild, pour lesquels le paiement est intervenu en avril 2011).

(3) Jetons de présence perçus de Paris Orléans au titre de l'exercice des fonctions de membre du Conseil de surveillance et de membre du Comité d'audit.

(4) Monsieur Russel Edey a par ailleurs perçu 120,0 milliers d'euros de jetons de présence des sociétés contrôlées au 31 mars 2012.

(5) Autres rémunérations perçues des sociétés contrôlées.

(6) Rémunérations converties au taux €/£, au taux €//\$ ou au taux €/CHF au 31 mars 2012 et au 31 mars 2011.

(7) Cessation des fonctions le 29 mars 2012.

(8) Nomination le 27 septembre 2010.

(9) Cessation des fonctions le 18 mars 2010.

(10) Cooptation le 29 mars 2012.

### Récapitulatif des informations relatives aux contrats de travail, retraites spécifiques, indemnités de départ et clauses de non-concurrence bénéficiant aux dirigeants mandataires sociaux

	Contrat de travail	Régime de retraite supplémentaire	Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cession ou du changement des fonctions	Indemnités relatives à une clause de non-concurrence
<b>David de Rothschild</b> Membre du Directoire (début du mandat: 2010; fin du mandat: 2012), Président du Directoire (début du mandat: 2012; fin du mandat: 2012)	Non	Non	Non	Non
<b>Sylvain Héfès</b> Membre du Directoire et Président du Directoire (début du mandat: 2010; fin du mandat: 2012)	Non	Non	Non	Non
<b>Olivier Pécoux</b> Membre du Directoire et Directeur général (début du mandat: 2010; fin du mandat: 2012)	Non	Non	Non	Non
<b>Michele Mezzarobba</b> Membre du Directoire et Directeur administratif et financier en charge des activités de Capital investissement (début du mandat: 2010; fin du mandat: 2012)	Oui <sup>(1)</sup>	Oui <sup>(2)</sup>	Non	Non

(1) Michele Mezzarobba est titulaire d'un contrat de travail conclu le 15 décembre 2003 avec Paris Orléans, antérieurement à sa nomination aux fonctions de membre du Directoire. Lors de chaque renouvellement de son mandat, le Conseil de surveillance prend spécifiquement acte de la poursuite dudit contrat de travail, dans les mêmes termes et conditions.

(2) Régime de retraite supplémentaire à prestations définies dit « de l'article 83 ».

Aucun engagement entrant dans le champ des dispositions de l'article L.225-90-1 du Code de commerce et correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus en raison de la cessation ou du changement des fonctions d'un membre du Directoire, ou postérieurement à celles-ci, n'a été conclu au cours de l'exercice 2011/2012.

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

## Autres informations

### PRISES DE PARTICIPATION ET PRISES DE CONTRÔLE

#### Situation au 31 mars 2012

Au cours de l'exercice 2011/2012, Paris Orléans n'a, au sens de l'article L.233-6 alinéa 1 du Code de commerce :

- pris aucune participation dans une société ayant son siège social en France;
- pris le contrôle d'aucune société ayant son siège social en France.

conduit Paris Orléans à prendre, au sens de l'article L.233-6 alinéa 1 du Code de commerce, un certain nombre de participations, et à prendre le contrôle, de plusieurs sociétés ayant leur siège social en France. Par ailleurs, plusieurs structures ont été constituées par Paris Orléans pour les besoins des opérations susvisées, s'analysant en des prises de contrôle au sens de l'article susvisé.

#### Situation à la date du présent rapport

L'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 des opérations d'apport de parts de Rothschild & Cie Banque SCS qui lui étaient soumises a

Le tableau qui suit présente la liste des sociétés et groupements au sein desquels Paris Orléans, compte tenu de ce qui précède, a pris des participations, ou dont Paris Orléans a pris le contrôle postérieurement à la clôture de l'exercice 2011/2012.

Dénomination sociale	Siège social	Forme sociale <sup>(1)</sup>	% de contrôle/participation indirecte à la date du présent rapport
Rothschild & Cie Banque	29 avenue de Messine, 75008 Paris	SCS	99,99%
Montaigne Rabelais	3 rue de Messine, 75008 Paris	SAS	100,00%
Rothschild Assurance & Courtage	29 avenue de Messine, 75008 Paris	SCS	99,83%
Rothschild & Cie	23 bis avenue de Messine, 75008 Paris	SCS	99,98%
Rothschild Europe SNC	23 bis avenue de Messine, 75008 Paris	SNC	50,00% <sup>(2)</sup>
Rothschild & Cie Gestion	29 avenue de Messine, 75008 Paris	SCS	99,99%
R Immobilier	29 avenue de Messine, 75008 Paris	SAS	100,00%
Transaction R	23 bis avenue de Messine, 75008 Paris	SCS	99,75%
R Capital Management	23 bis avenue de Messine, 75008 Paris	SAS	61,75%
GIE Rothschild & Cie	3 rue de Messine, 75008 Paris	GIE	100,00%
Sélection 1818	50 avenue Montaigne, 75008 Paris	SAS	34,00% <sup>(2)</sup>
Messine Participations	3 rue de Messine, 75008 Paris	SAS	100,00%
Rothschild Investment Solutions	29 avenue de Messine, 75008 Paris	SAS	100,00%
Financière Rabelais	3 rue de Messine, 75008 Paris	SAS	100,00%
Cavour	3 rue de Messine, 75008 Paris	SAS	100,00%
Verdi	3 rue de Messine, 75008 Paris	SAS	100,00%
Aida	3 rue de Messine, 75008 Paris	SAS	100,00%
Norma	3 rue de Messine, 75008 Paris	SAS	100,00%

(1) SCS: société en commandite simple; SAS: société par actions simplifiée; SNC: société en nom collectif; GIE: groupement d'intérêt économique.

(2) Prise de participation au sens de l'article L.233-6 alinéa 1 du Code de commerce, n'impliquant pas de prise de contrôle.

## ACTIVITÉ DES PRINCIPALES FILIALES

La principale filiale directe de Paris Orléans ayant des activités opérationnelles est la société K Développement SAS, holding intermédiaire de contrôle des véhicules de l'activité de Capital investissement pour compte propre.

Les activités de Conseil financier indépendant et de Banque privée et Gestion d'actifs sont, quant à elles, exercées par des filiales indirectes de Paris Orléans détenues

par l'intermédiaire de Paris Orléans Holding Bancaire (POHB) SAS.

Les activités du Groupe au cours de l'exercice 2011/2012 sont présentées en pages 20 et suivantes du présent rapport.

## CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS<sup>(1)</sup>

Conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, avis a été donné aux Commissaires aux comptes des conventions et engagements réglementés conclus au cours de l'exercice 2011/2012, ainsi que des conventions et engagements réglementés conclus au cours d'exercices antérieurs et dont les effets se sont poursuivis au cours de l'exercice 2011/2012.

Il sera proposé à l'Assemblée générale mixte des actionnaires d'approuver les conventions et engagements réglementés conclus au cours de l'exercice par la Société sous son ancienne forme sociale, tels qu'ils sont mentionnés dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes figurant en pages 193 et suivantes du présent rapport.

## MANDATS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Au cours de l'exercice 2011/2012, l'Assemblée générale des actionnaires du 27 septembre 2011 a :

- renouvelé pour une durée de six exercices les mandats respectifs de Commissaire aux comptes titulaire et de Commissaire aux comptes suppléant de la société Cailliau Dedout et Associés SA et de Monsieur Didier Cardon ;
- nommé aux fonctions respectives de Commissaire aux comptes titulaire et de Commissaire aux comptes suppléant la société KPMG Audit FS II SAS et la société

KPMG Audit FS I SAS, en remplacement, respectivement, de KPMG Audit (département de la société KPMG SA) et de la société SCP de Commissaires aux Comptes Jean-Claude André et Autres, dont les mandats, arrivés à échéance, n'ont pas été renouvelés.

Dans la continuité de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, les Commissaires aux comptes titulaires et suppléants ont été confirmés dans leurs mandats respectifs.

*(1) Compte tenu de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions, approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, ces conventions et engagements seront soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 27 septembre 2012 en application des dispositions des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce, applicables sur renvoi de l'article L.226-10 du Code de commerce. Ils ont été autorisés par le Conseil de surveillance de Paris Orléans sous son ancienne forme sociale, en application des articles L.225-86 et suivants du Code de commerce.*

## PROJET D'AFFECTATION DU RÉSULTAT ET DIVIDENDE

Il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires d'affecter le résultat de l'exercice 2011/2012 de la manière suivante :

### Chiffres en €

Résultat de l'exercice	(1 14 297 250,92)
Report à nouveau (crédeur)	198 345 972,76
Résultat distribuable	84 048 721,84
<b>Affectation</b>	
au versement d'un dividende unitaire de 0,50€ par action <sup>(1,2)</sup>	<b>16 257 793,50</b>
au report à nouveau (crédeur)	<b>67 790 928,34</b>

(1) Sur un total de 32 370 547 actions et 145 040 certificats d'investissement pouvant prétendre au dividende susceptible d'être mis en paiement au titre de l'exercice 2011/2012, les actions ordinaires émises en rémunération des apports approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 ayant été créés avec une date de jouissance au 1<sup>er</sup> avril 2012 et ne donnant pas droit au dividende susceptible d'être mis en paiement au titre de l'exercice 2011/2012.

(2) Conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, l'intégralité du dividende proposé est éligible à la réfaction de 40% visée à l'article 158 (3) (2<sup>o</sup>) du Code général des impôts pour les actionnaires personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France.

Le dividende sera détaché le 1<sup>er</sup> octobre 2012 et mis en paiement à partir du 4 octobre 2012.

Enfin, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, les sommes distribuées aux actionnaires au titre des trois derniers exercices sont les suivantes :

	2010/2011	2009/2010	2008/2009
Nombre d'actions et de certificats d'investissements pouvant prétendre au dividende <sup>(1)</sup>	31 611 745	31 020 213	30 748 400
Dividende net par action (en€)	0,40 <sup>(2)</sup>	0,35 <sup>(2)</sup>	0,35 <sup>(2)</sup>
Montant total distribué (en€)	12 644 698,00	10 857 074,55	10 761 940,00

(1) Nombre d'actions et de certificats d'investissement pouvant prétendre au dividende inscrits en compte à la date de détachement du dividende, hors actions et certificats d'investissement auto-détenus.

(2) Dividende éligible en intégralité à la réfaction de 40% visée à l'article 158 (3) (2<sup>o</sup>) du Code général des impôts pour les actionnaires personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France.

### RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Chiffres en €	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	63 264 160	63 264 160	63 889 106	64 747 030	65 031 174
Nombre d'actions ou certificats d'investissement émis	31 632 080	31 632 080	31 944 553	32 373 515	32 515 587
Nombre d'actions et certificats d'investissement (hors actions et certificats d'investissement propres)	30 814 642	30 773 060	31 036 383	31 560 195	31 801 467
Nombre d'actions et certificats d'investissement ayant droit au dividende à la date de l'Assemblée générale	31 632 080	31 632 080	31 944 553	32 373 515	32 515 587
<b>Nombre maximal d'actions futures à créer</b>					
<i>par conversion d'obligations</i>	-	-	-	-	-
<i>par exercice de droits de souscription</i>	-	-	-	-	-
<b>Résultat global des opérations effectives</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes (produits financiers et d'exploitation)	31 698 622	28 384 137	20 128 414	17 039 485	20 636 932
Résultat avant impôts, amortissements et provisions	159 707 524	(5 414 728)	(8 021 864)	23 366 227	4 643 901
Impôts sur les bénéfices <sup>(1)</sup>	4 567 594	(8 792 342)	(3 431 230)	(1 468)	(201 947)
Résultat après impôts, amortissements et provisions	152 455 798	(1 520 224)	2 320 372	20 954 549	(114 297 251)
Résultat distribué hors actions propres	16 962 231	10 761 940	10 857 075	12 644 698	16 257 794
<b>Résultat des opérations réduit à une seule action</b>					
Résultat après impôts mais avant amortissements et provisions	4,90	(0,11)	(0,14)	0,72	0,15
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	4,82	(0,05)	0,07	0,65	(3,52)
Dividende attribué à chaque action	0,55	0,35	0,35	0,40	0,50 <sup>(2)</sup>
<b>Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés employés	19	25	25	26	26
Montant de la masse salariale	3 580 150	4 007 256	4 442 566	3 555 524	3 667 596
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales...)	2 356 922	3 110 028	3 910 732	1 724 996	1 889 761

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

(2) Dividende proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 27 septembre 2012.

## POLITIQUE EN MATIÈRE D'APPLICATION DES DÉLAIS DE PAIEMENT FOURNISSEURS

Les délais appliqués par Paris Orléans au règlement des fournisseurs sont conformes aux dispositions de l'article L.441-6 du Code de commerce. Sauf disposition contraire figurant dans les conditions générales de vente ou litige, les sommes dues aux fournisseurs sont payées dans les trente jours suivant la réception de la facture.

Au 31 mars 2012

Chiffres en k€	Montant brut	Montant échu	Montant à échoir		
			À 30 jours au plus	À 60 jours au plus	À plus de 60 jours
Dettes fournisseurs	255,0	-	255,0	-	-
Dettes fournisseurs – factures non parvenues	470,0	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>725,0</b>	<b>-</b>	<b>255,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Au 31 mars 2011

Chiffres en k€	Montant brut	Montant échu	Montant à échoir		
			À 30 jours au plus	À 60 jours au plus	À plus de 60 jours
Dettes fournisseurs	26,0	-	26,0	-	-
Dettes fournisseurs - factures non parvenues	624,0	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>650,0</b>	<b>-</b>	<b>26,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## RISQUES DE L'ÉMETTEUR

La définition et la description des risques auxquels Paris Orléans et les sociétés de son Groupe peuvent être exposés, figurent dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice en page 132 et suivantes du présent rapport.

### INFORMATIONS SOCIALES

#### Informations relatives au Groupe au 31 mars 2012

##### Effectifs

##### Par pays/région

	31/03/2012	31/03/2011
Royaume-Uni	898	927
France	619	656
Suisse	522	457
Europe <sup>(1)</sup>	284	288
Amérique du Nord	246	245
Reste du monde	267	283
<b>TOTAL</b>	<b>2 836</b>	<b>2 855</b>

(1) Hors France et Royaume-Uni.

##### Par métier

	31/03/2012	31/03/2011
Conseil financier indépendant et financements spécialisés	1 493	1 555
Banque privée et Gestion d'actifs	762	722
Capital investissement	35	32
Support	546	546
<b>TOTAL</b>	<b>2 836</b>	<b>2 855</b>

#### Informations relatives à la société Paris Orléans au 31 mars 2012

##### Effectifs

Au 31 mars 2012, le total des effectifs de Paris Orléans ressortait à 30 personnes (25 cadres et 5 non-cadres), dont 50% de femmes. L'exercice 2011/2012 s'est soldé par 9 recrutements (dont 2 contrats à durée déterminée et 3 salariés transférés de Rothschild & Cie Banque SCS) et 5 sorties des effectifs (dont 2 fins de contrats à durée déterminée).

Ces effectifs comprennent 5 personnes en charge des activités de Capital investissement et 25 personnes en charge des fonctions support pour le compte du Groupe et de la Société.

##### Rémunérations

##### Masse salariale et charges sociales

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Masse salariale	3 667,6	3 555,5
Charges sociales	1 889,8	1 725,0
<b>TOTAL</b>	<b>5 557,4</b>	<b>5 280,5</b>

## Épargne salariale

Un accord d'intéressement a été conclu le 30 juin 2009. Son objectif est de faire profiter l'ensemble des salariés de Paris Orléans ayant au minimum trois mois d'ancienneté, d'un partage des performances.

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

La répartition de l'intéressement est effectuée au prorata des salaires bruts perçus des bénéficiaires au cours de l'exercice concerné. Il ne se substitue à aucun des éléments de la rémunération en vigueur dans l'entreprise ou qui deviendraient obligatoires en vertu de règles légales ou contractuelles.

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

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

Paris Orléans a par ailleurs mis en place le 3 juin 2005 un plan d'épargne d'entreprise alimenté par l'intéressement et le versement volontaire, auxquels peut s'ajouter l'abondement de l'entreprise en fonction de l'ancienneté des participants dans l'entreprise au moment de leur versement. Seuls les versements dans le fonds commun de placement « FCP Paris Orléans » sont abondés. L'abondement est limité au triple de la contribution du bénéficiaire et par un plafond annuel s'élevant pour l'année 2011 par bénéficiaire comptant plus de trois ans d'ancienneté au moment du versement, à 5 237 euros.

Paris Orléans a également mis en place, le 9 septembre 2005, un plan d'épargne pour la retraite collectif donnant aux salariés la possibilité de se constituer un portefeuille de valeurs mobilières. Le plan d'épargne pour la retraite collectif peut être alimenté par les versements volontaires, l'intéressement et l'abondement de l'employeur, limité au triple de la contribution du bénéficiaire et par un plafond annuel s'élevant pour l'année 2011 par bénéficiaire comptant plus de trois ans d'ancienneté au moment du versement, à 5 819 euros.

Aucun accord de participation n'est en vigueur au sein de Paris Orléans.

## Hygiène et sécurité

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

Paris Orléans applique les principes nécessaires à la préservation de l'hygiène, de la santé et de la sécurité sur le lieu de travail et reste très vigilante en tentant d'offrir à tous ses salariés les meilleures conditions de travail possibles.

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

## Formation professionnelle et développement des compétences

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

Au cours de l'exercice 2011/2012, tous les salariés ont ainsi suivi une formation, pour un total de 267,5 heures.

## RESPONSABILITÉ ENVIRONNEMENTALE ET SOCIÉTALE

### Prise en compte des données environnementales et sociétales dans les activités du Groupe

Depuis plusieurs années, le Groupe déploie des politiques destinées à intégrer à ses activités les données environnementales et sociétales et à diffuser parmi ses collaborateurs les problématiques qui leur sont liées.

Compte tenu de la structure du Groupe, les initiatives sont généralement prises localement. Elles participent d'une culture commune, construite autour de valeurs que le Groupe considère comme essentielles, et qui structurent tant son fonctionnement interne que ses relations avec les parties prenantes ou ses choix d'investissement. Les données environnementales et sociétales font désormais partie intégrante de l'analyse qualitative menée par les activités du Groupe. À titre d'exemple, la filiale française en charge des activités de Gestion d'actif, est signataire, depuis janvier 2011, des Principes pour l'Investissement Responsable élaborés par l'UNEP FI (*United Nations Environment Programme Finance Initiative*). Les questions environnementales, sociales, sociétales ou encore de gouvernance sont ainsi partie intégrante des processus d'analyse et de décision en matière d'investissement; ces analyses extra-financières sont menées, en France, en collaboration avec ELRIS, qui intervient en qualité de tiers indépendant pour compléter le travail des analystes.

### Lutte contre les discriminations et promotion de la diversité

Le Groupe attache une grande importance à la diversité et à la lutte contre les discriminations, qu'il promeut à travers sa démarche de recrutement et d'évolution interne.

Ainsi, la filiale française du Groupe est signataire, depuis décembre 2005, de la charte de la Diversité, et développe à ce titre, notamment, une politique de recrutement et de gestion des carrières s'appuyant sur les seuls critères d'excellence, d'esprit d'équipe et de sens du service. Sa démarche de diversité s'appuie ainsi sur deux lignes directrices :

- l'introduction de critères objectifs de mesure de la performance et des compétences dans les procédures et outils de recrutement, de rémunération et de gestion des carrières;

- la sensibilisation et la formation des managers au respect et à la promotion de la diversité.

Les entités françaises sont également signataires d'un plan d'action en faveur de l'emploi des seniors, par lequel elles s'engagent notamment à :

- lutter contre les discriminations dont peuvent faire l'objet les salariés les plus âgés au sein de l'entreprise comme en matière d'embauche ou d'accès aux formations;

- valoriser et permettre la transmission de l'expérience des salariés les plus âgés;

- mettre en œuvre des conditions de travail adaptées à l'âge;

- maintenir au sein de leurs effectifs globaux un certain nombre de salariés âgés d'au moins 55 ans.

### Protection de l'environnement

Le Groupe n'exerce pas d'activité de nature industrielle ayant un impact majeur sur l'environnement. L'impact environnemental des activités du Groupe, bien que limité, n'est cependant pas nul, et le Groupe travaille en permanence à la réduction de cet impact, essentiellement en sensibilisant ses collaborateurs aux conséquences directes et indirectes de leurs activités sur l'environnement.

Les efforts sont avant tout portés, au sein du Groupe, sur :

- la limitation de la consommation directe d'énergie;

- la limitation de la consommation du papier;

- la réutilisation et le recyclage des déchets ;

- la réduction de l'empreinte carbone liée aux déplacements professionnels, notamment ceux effectués par voie aérienne en classe affaires; à ce titre, les équipes basées à Londres ont la possibilité de participer au *Green Flights Scheme*: en cas d'option par un collaborateur pour la classe économique pour un vol long courrier dont le coût

est supporté par le Groupe, le Groupe reverse 50% de l'économie réalisée à l'association choisie par le collaborateur concerné.

Le Groupe contribue à la diffusion de ces bonnes pratiques en collaboration avec ses principaux fournisseurs, avec lesquels il entretient un partage d'expériences en vue de l'amélioration des comportements. Des ateliers *Green Suppliers* ont ainsi récemment été organisés avec les fournisseurs clés du Groupe en vue de la définition de démarches communes de respect de l'environnement.

Les questions liées à l'environnement et l'application de la politique de responsabilité environnementale sont supervisées par un Comité spécifiquement dédié à ces problématiques.

## Actions de soutien, de partenariat et de mécénat

Le Groupe est fortement impliqué dans des actions de soutien et de partenariat dans le monde, qui sont partie intégrante du programme *Rothschild in the Community*, et encourage de manière générale ses collaborateurs à participer à ces actions de soutien. Les initiatives du Groupe sont principalement déployées dans le domaine de l'éducation et du soutien aux communautés défavorisées.

■ Dans le domaine de l'éducation, le Groupe a développé des partenariats avec plusieurs établissements scolaires situés dans des zones défavorisées afin d'apporter un soutien aux élèves, aux enseignants et aux directeurs d'établissement. Les initiatives en cours recouvrent des programmes d'accompagnement des jeunes diplômés dans leurs choix d'orientation et de carrière, des programmes de soutien aux enfants dans le passage du cycle primaire au cycle secondaire, et une participation active aux programmes organisés par l'association *Young Enterprise* au Royaume-Uni, dont l'objet est de sensibiliser les enfants et les étudiants au monde et aux problématiques de l'entreprise.

■ Dans le domaine du soutien aux communautés défavorisées, les initiatives du Groupe visent principalement à favoriser l'insertion professionnelle. Trois programmes sont particulièrement menés de front parmi de nombreux autres par le Groupe en Australie, en Afrique du Sud et au Royaume-Uni.

● En Australie, le Groupe soutient le programme *Young Endeavour Youth Scheme*, en sponsorisant chaque année depuis 4 ans le voyage, sur le voilier *Endeavour Tall Ship*, d'un jeune Australien apportant son aide à un membre de sa famille atteint d'une maladie grave, d'un handicap, d'une maladie mentale ou souffrant d'addictions à la drogue ou à l'alcool.

● En Afrique du Sud, le Groupe soutient l'orphelinat *Amazing Grace Children's Home*, situé à Eikenhof, Johannesburg, et qui accueille en permanence plus de 80 jeunes enfants victimes d'abandon, de mauvais traitements ou du trafic d'êtres humains, dont beaucoup d'entre eux sont séropositifs. Dans ce cadre, le Groupe fournit une assistance juridique gratuite au profit de l'association, mais a également contribué à l'achat d'un véhicule ou encore à la rénovation des immeubles et du mobilier accueillant les enfants.

● Au Royaume-Uni, le Groupe est depuis plusieurs années impliqué dans un partenariat avec la *Bow School of Maths and Computing*, une école secondaire de garçons située dans une zone défavorisée de l'East London. Grâce à des actions de tutorat, le Groupe, dans le cadre du programme *Gifted and Talented Mentoring Programme*, apporte son aide à 50 étudiants en les encourageant à poursuivre leurs études.

Par ailleurs, le Groupe est historiquement très impliqué dans des actions caritatives. Au Royaume-Uni, un Comité dédié aux actions caritatives, le *Rothschild Charities Committee*, est réuni trimestriellement pour examiner les initiatives qui lui sont présentées et décider d'actions de soutien. La plus grande partie des fonds affectés à ces actions concerne des œuvres de charité dans le domaine de la qualité de vie, de la jeunesse et de la santé. Les initiatives locales sont particulièrement appréciées, et près de 50% des donations répondent à des sollicitations de collaborateurs du Groupe impliqués dans ces œuvres caritatives.

### ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ EN MATIÈRE DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

En tant que société holding, Paris Orléans n'a pas d'activité spécifique en matière de recherche et développement. Il en va de même au niveau des sociétés qu'elle contrôle.

### INFORMATIONS PUBLIÉES OU RENDUES PUBLIQUES PAR LA SOCIÉTÉ AU COURS DES DOUZE DERNIERS MOIS

Conformément aux dispositions de l'article L. 451-I-1 du Code monétaire et financier et de l'article 222-7 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, un document mentionnant l'ensemble des informations publiées ou rendues publiques par la Société au cours des douze derniers mois dans l'espace économique européen ou dans d'autres pays tiers est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de la Société. Ce document peut également être consulté sur le site Internet de Paris Orléans ([www.paris-orleans.com](http://www.paris-orleans.com)).

## Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

L'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 s'est prononcée en faveur d'une réorganisation du Groupe constitutive d'une étape majeure dans la poursuite de son développement international et dans la simplification de ses structures<sup>(1)</sup>.

Cette réorganisation, annoncée dans un communiqué de presse du 4 avril 2012, a comporté deux volets :

- un premier volet, qui a consisté en un changement de la forme juridique de Paris Orléans qui, dans le cadre de la réorganisation, a été transformée en société en commandite par actions ; cette transformation s'est accompagnée d'aménagements de la gouvernance de Paris Orléans, décrits en pages 66 et suivantes du présent rapport et en pages 94 et suivantes du rapport du Président du Conseil de surveillance ;
- un second volet consistant en l'apport à Paris Orléans :
  - de la totalité du capital non encore détenu par le Groupe, de la société Rothschild & Cie Banque SCS, holding des activités françaises, ainsi que de la totalité du capital de la société Financière Rabelais SAS, l'un des principaux associés commandités de Rothschild & Cie Banque SCS ;

- de la quasi-totalité du capital détenu par des tiers, de la société Rothschilds Continuation Holdings AG, holding détenant les autres filiales opérationnelles du Groupe, en ce compris NM Rothschild & Sons Ltd au Royaume-Uni.

Les parts et actions des sociétés Rothschild & Cie Banque SCS, Financière Rabelais SAS et Rothschilds Continuation Holdings AG seront, le 11 juillet 2012, ré-apportées par Paris Orléans à sa filiale Paris Orléans Holding Bancaire (POHB) SAS, qui deviendra ainsi la structure intermédiaire unique de détention des activités bancaires du Groupe.

Cette réorganisation du Groupe a principalement visé à :

- simplifier l'organisation et unifier la gestion du Groupe ;
- favoriser son développement ;
- renforcer les fonds propres réglementaires de Paris Orléans en anticipation de l'application des nouvelles normes prudentielles issues de Bâle III ;
- pérenniser l'engagement et le contrôle par la famille Rothschild sur le Groupe ; et
- maintenir le flottant.

## PRINCIPALES CONSÉQUENCES DE LA TRANSFORMATION DE PARIS ORLÉANS EN SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS

Les principales conséquences de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions sont décrites en pages 61 et suivantes du présent rapport. Les modifications intervenues dans la gouvernance de Paris Orléans à la suite de cette transformation sont par ailleurs décrites en pages 66 et suivantes du présent rapport.

Cette transformation, conformément à la réglementation, a ouvert aux actionnaires minoritaires le droit de vendre leurs actions Paris Orléans dans le cadre d'une offre publique de retrait co-initiée par les sociétés Rothschild Concordia SAS, actionnaire de contrôle de Paris Orléans, et PO Gestion SAS, désormais associé commandité

Gérant de Paris Orléans. Cette offre publique de retrait a été faite au prix de 17 euros par action, dividende de l'exercice 2011/2012 attaché, et présentée par Natixis, qui est également intervenu en qualité de garant de l'offre<sup>(2)</sup>.

Le Conseil de surveillance de Paris Orléans, dans son avis motivé relatif à cette offre, tout en jugeant équitables les conditions de celle-ci, a recommandé aux actionnaires de Paris Orléans de ne pas apporter leurs actions à l'offre afin de pouvoir bénéficier de la création de valeur liée à la réorganisation soumise à l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012.

(1) Des informations détaillées sur cette réorganisation sont disponibles dans le document d'information ayant reçu le numéro d'enregistrement E.12-019 de l'Autorité des marchés financiers en date du 16 mai 2012, figurant en annexe au rapport du Directoire présenté à l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012. Ces documents sont disponibles sur le site Internet de Paris Orléans, [www.paris-orleans.com](http://www.paris-orleans.com)

(2) Les conditions de cette offre publique de retrait sont décrites en détail dans la note d'information y afférente, préparée par les sociétés co-initiatrices, ainsi que dans la note d'information en réponse préparée par Paris Orléans, mises à la disposition du public le 11 mai 2012 à la suite de la décision de l'Autorité des marchés financiers du 10 mai 2012 ayant prononcé la conformité de cette offre publique de retrait.

# RAPPORT DE LA GÉRANCE

## Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

L'offre publique de retrait a été ouverte du 11 juin au 22 juin 2012, et ses résultats ont été publiés le 25 juin 2012 par l'Autorité des marchés financiers (D&I 212C0826).

L'offre s'est traduite par l'apport de 1 931 654 actions, qui ont, conformément aux engagements souscrits dans le cadre de l'opération par de nouveaux investisseurs, été reclassées intégralement auprès de ces derniers au prix de l'offre.

Par ailleurs, le groupe Jardine Matheson a, le 26 juin 2012, conformément aux engagements conclus dans le cadre de l'offre publique de retrait, exercé son option de vente de sa participation historique et d'une partie des titres qu'il avait reçus en rémunération des apports d'actions de

Rothschilds Continuation Holdings AG approuvés par l'Assemblée générale mixte du 8 juin 2012. À cette occasion, le groupe Jardine Matheson a cédé 4 566 364 actions, dont 600 000 actions à droit de vote double, pour ne plus détenir, à l'issue de ce reclassement, que 4 217 310 actions représentant autant de droits de vote, soit 5,95% du capital et 4,86% des droits de vote exerçables à la date du présent rapport.

Compte tenu de ces divers reclassements, la participation de la société Natixis, s'élève à 3 545 150 actions représentant autant de droits de vote, soit un peu plus de 4,99% du capital et 4,08% des droits de vote exerçables.

## PRINCIPALES CONSÉQUENCES DES APPORTS

### Organigramme simplifié du Groupe à la date du présent rapport

La réalisation des opérations d'apport a significativement modifié l'organigramme du Groupe, en regroupant sous Paris Orléans la quasi-totalité du capital des holdings opérationnelles du Groupe. Un organigramme simplifié du Groupe à la date du présent rapport est présenté en page 12.

Des informations détaillées sur les prises de contrôle et de participation induites par la réalisation de ces opérations sont par ailleurs présentées en page 81 du présent rapport.

### Répartition du capital de Paris Orléans à la date du présent rapport

L'apport à Paris Orléans des parts et actions de Rothschild & Cie Banque SCS, Financière Rabelais SAS et Rothschilds Continuation Holdings AG s'est traduit par une émission globale de 38 387 442 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 2 euros, qui a porté le capital de Paris Orléans de 65 031 174 euros à 141 806 058 euros, divisé en 70 757 989 actions ordinaires et 145 040 certificats d'investissement. L'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 a également décidé d'attribuer un droit de vote double à l'ensemble des actions inscrites au nominatif depuis au moins deux ans au nom d'un même titulaire.

Des informations détaillées sur la composition du capital résultant de ces opérations sont présentées en pages 55 et 56 du présent rapport.

Ces opérations d'apport, combinées à la mise en place du droit de vote double, ont significativement impacté la structure actionnariale de Paris Orléans qui à la date du présent rapport, s'établissait comme suit :

### Au 26 juin 2012

	Nombre d'actions et de CI	% du capital	Nombre de CDV	Nombre de droits de vote exerçables	% des droits de vote exerçables
Rothschild Concordia SAS	15 738 000	22,20%	-	31 214 900	35,96%
David de Rothschild <sup>(1)</sup>	4 128 781	5,82%	-	4 128 790	4,76%
Éric de Rothschild <sup>(1)</sup>	5 206 680	7,34%	-	5 206 690	6,00%
Édouard de Rothschild <sup>(1)</sup>	3 360 685	4,74%	-	3 633 995	4,19%
Fondation Eranda	1 183 480	1,67%	-	2 366 960	2,73%
NM Rothschild & Sons Ltd	1 800 000	2,54%	-	-	-
Philippe de Nicolay	102	-	-	202	-
Alexandre de Rothschild	10	-	-	10	-
Membres des organes de direction et Compagnie Financière Martin-Maurel	1 820 761	2,57%	-	1 820 761	2,10%
<b>Total du concert familial élargi<sup>(2)</sup></b>	<b>33 238 499</b>	<b>46,88%</b>	<b>-</b>	<b>48 372 308</b>	<b>55,73%</b>
Groupe Edmond de Rothschild	5 573 586	7,86%	-	5 573 586	6,42%
Groupe Jardine Matheson	4 217 310	5,95%	-	4 217 310	4,86%
Paris Orléans <sup>(3)</sup>	721 070	1,02%	-	-	-
Flottant	27 152 564	38,30%	145 040	28 637 407	32,99%
<b>TOTAL</b>	<b>70 903 029<sup>(4)</sup></b>	<b>100,00%</b>	<b>145 040</b>	<b>87 402 851<sup>(5)</sup></b>	<b>100,00%</b>

(1) Directement et indirectement.

(2) Concert déclaré à l'Autorité des marchés financiers le 12 juin 2012 (D&I 212C0752 du 13 juin 2012 et D&I 212C0783 du 19 juin 2012).

(3) Dont, à la date du présent rapport, 576 030 actions (incluant 54 350 actions mise à disposition d'un contrat de liquidité) et 145 040 certificats d'investissement autodétenus.

(4) Dont 145 040 certificats d'investissement.

(5) Soit, à la date du présent rapport, 89 176 741 droits de vote théoriques.

## Évolutions prévisibles et perspectives d'avenir

Dans un contexte marqué par les incertitudes macro-économiques et par l'évolution du cadre réglementaire, l'actionnariat stable et la structure financière solide du Groupe lui permettent de poursuivre la stratégie de globalisation de ses métiers initiée depuis plusieurs années.

Grace à la réorganisation, le Groupe entend entreprendre différentes initiatives qui lui permettront à la fois d'accroître son développement grâce aux synergies entre les trois métiers du Groupe et de réduire structurellement ses charges brutes d'environ 20 millions d'euros à horizon 2-3 ans notamment au niveau des fonctions supports.

En outre, différentes initiatives ont été engagées sur l'activité banque d'affaires au cours de l'exercice clos le 31 mars 2012 qui devraient avoir un impact brut d'environ 25 millions d'euros en année pleine dès l'exercice se clôturant le 31 mars 2013.

Au niveau des métiers, le Groupe a décidé de regrouper ses activités de Capital investissement au sein d'une seule activité: le *Merchant Banking*, qui sera en charge à la fois de l'investissement pour compte de tiers et pour compte propre.

# Rapport du Président du Conseil de surveillance

sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux  
du Conseil de surveillance et sur les procédures de contrôle interne  
et de gestion des risques mises en place par la Société

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Le présent rapport rend compte des principes de gouvernement d'entreprise ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mis en œuvre par Paris Orléans (ou la « Société »).

Les autres sociétés du Groupe n'entrent pas dans le champ de ce rapport. Elles sont tenues néanmoins d'appliquer les procédures définies par le Groupe, notamment en ce qui concerne les politiques et procédures de contrôle interne du Groupe.

Le présent rapport a été préparé par le Président du Conseil de surveillance de la Société à la suite d'entretiens avec les organes chargés de la Direction générale de la Société, avec le concours du Comité d'audit (pour la partie relative au contrôle interne), le Secrétaire du Conseil de surveillance, l'organe exécutif et les directions fonctionnelles concernées de la Société et du Groupe. Il a été revu par le Comité d'audit lors de sa séance du 21 juin 2012, puis approuvé par le Conseil de surveillance lors de sa séance du 26 juin 2012.

## GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

En liminaire, nous vous rappelons que votre Société a été transformée en société en commandite par actions (« SCA ») lors de l'Assemblée générale mixte du 8 juin 2012. Depuis 2004 et jusqu'au 8 juin 2012, votre Société avait adopté un mode de gouvernance dual avec un Directoire et un Conseil de surveillance, afin de dissocier les pouvoirs de gestion des pouvoirs de contrôle.

Nous vous invitons à vous reporter aux pages 66 et suivantes du rapport de la Gérance consacrées à la gouvernance pour une présentation des organes de direction et de contrôle de la Société avant et depuis sa transformation en SCA.

Compte tenu de la transformation de la Société en SCA, le présent rapport présente les nouvelles attributions du Conseil de surveillance, les obligations de ses membres, les statuts ainsi que les attributions du Comité d'audit. Celles-ci ressortent du règlement intérieur du Conseil de surveillance et de la charte du Comité d'audit approuvés par le Conseil de surveillance lors de sa réunion du 8 juin 2012 et dont les principales dispositions sont reprises dans le présent rapport.

Les informations relatives à l'activité du Conseil de surveillance et du Comité d'audit de la Société sous son ancienne forme sociale de société anonyme à Directoire et à Conseil de surveillance sont également présentées ci-après.

## Composition et attributions du Conseil de surveillance, statut et obligations des membres du Conseil de surveillance

### Composition du Conseil de surveillance au cours de l'exercice écoulé et à compter de la transformation de la Société en SCA le 8 juin 2012

Au cours de l'exercice social clos le 31 mars 2012 et jusqu'au 8 juin 2012, le Conseil de surveillance était composé de douze membres dont quatre membres indépendants et d'un Censeur. Depuis le 8 juin 2012, le Conseil de surveillance est composé de treize membres dont cinq membres indépendants.

Des informations plus détaillées sur chaque membre du Conseil de surveillance sur l'exercice écoulé et depuis la transformation de la Société en SCA, notamment sur sa nationalité, son âge, ses mandats exercés au sein de Paris Orléans, la date de sa première nomination, l'échéance de son mandat et le nombre d'actions Paris Orléans détenues sont données dans les tableaux qui figurent en pages 68 à 70 du rapport de la Gérance; ces informations sont considérées comme faisant partie intégrante du présent rapport.

Le Directeur juridique de la Société, sous le contrôle du Président du Conseil de surveillance, occupe les fonctions de Secrétaire du Conseil de surveillance.

Les membres du Conseil de surveillance sont nommés par l'Assemblée générale qui, en application des statuts, définit la durée de leur mandat.

### Attributions du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société opérée par la Gérance, en ce compris notamment l'information financière et comptable et le dispositif de contrôle interne en matière de risques, de conformité et d'audit interne, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables à la Société.

Il peut convoquer l'Assemblée générale des actionnaires.

À l'effet d'exercer son pouvoir de contrôle permanent :

- le Conseil de surveillance opère, à toute époque de l'année, les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns ; il peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission ;
- tous les trois mois, ou plus souvent si le Conseil le demande, la Gérance présente au Conseil un rapport sur l'état et la marche des affaires sociales, qui est établi dans les conditions demandées par le Conseil ;
- dans le délai de trois mois après la clôture de l'exercice social, la Gérance présente au Conseil, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels et les comptes consolidés ;
- la Gérance soumet au Conseil de surveillance ses objectifs annuels d'exploitation et au moins une fois par an, ses projets stratégiques à long terme ;
- le Conseil de surveillance présente à l'Assemblée générale annuelle des actionnaires un rapport dans lequel il signale, notamment, les irrégularités et inexactitudes relevées dans les comptes annuels et consolidés, et commente la gestion de la Société ;
- le Conseil de surveillance approuve le rapport du Président sur la composition du Conseil et l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, ainsi que sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société ;

- il délibère annuellement sur la politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale ;

- les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce sont soumises à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance ;

- il veille à l'accomplissement régulier des formalités de modification des statuts de la Société ;

- il veille à la qualité de l'information fournie par Paris Orléans à ses actionnaires ainsi qu'aux marchés financiers à travers les comptes de la Société et du Groupe arrêtés par la Gérance et le rapport annuel établi par la Gérance, ou à l'occasion d'opérations majeures.

Outre les pouvoirs qui lui sont confiés par la loi, le Conseil de surveillance se prononce conformément à l'article 10.2.3 des statuts de la Société :

- par voie d'avis consultatif à la Gérance sur :
  - les orientations stratégiques, le budget annuel et le plan d'affaires à trois ans de l'ensemble des sociétés du Groupe ;
  - toute opération significative de croissance externe, de cession d'activité ou de branche d'activité, ou de rapprochement, étant précisé que toute opération de ce type portant sur une activité ou une branche d'activité représentant au moins 5 % du chiffre d'affaires ou du résultat consolidé de la Société sera nécessairement réputée significative, étant précisé que ne sont pas visées les opérations d'acquisition et de cession réalisées dans le cours normal des affaires de l'activité d'investissement pour compte propre ; et
  - toute initiative stratégique ou réorientation majeure de l'activité du Groupe ; et
- par voie de recommandation aux actionnaires, sur la politique de distribution de la Société.

De plus, le Conseil de surveillance présente aux actionnaires un rapport et un avis motivé sur toute résolution soumise à l'Assemblée générale des actionnaires et sur tout sujet faisant l'objet d'un rapport des Commissaires aux comptes de la Société.

Le Conseil de surveillance peut se faire assister des experts de son choix, aux frais de la Société. Il est doté des pouvoirs d'investigation les plus larges et peut poser des questions écrites à la Gérance, ou bien encore demander à l'entendre à tout moment.

### Obligations des membres du Conseil de surveillance

Avant d'accepter ses fonctions de membre du Conseil de surveillance, tout candidat s'assure qu'il a connaissance des obligations générales et particulières attachées à sa charge. Il doit notamment prendre connaissance des textes légaux et réglementaires régissant les fonctions de membre du Conseil de surveillance.

Pour les nouveaux entrants, les statuts de la Société et le règlement intérieur du Conseil leur sont remis préalablement à leur entrée en fonction. L'acceptation de la fonction de membre du Conseil de surveillance entraîne l'adhésion aux termes de son règlement intérieur.

Lorsqu'il participe aux délibérations du Conseil de surveillance et exprime son vote, le membre du Conseil représente l'ensemble des actionnaires de la Société et agit dans l'intérêt social de la Société.

Chaque membre du Conseil de surveillance consacre à la préparation des séances dudit Conseil, ainsi que des Comités auxquels il siège, le cas échéant, le temps nécessaire à l'examen attentif des dossiers qui lui ont été adressés. Il peut demander au Président tout complément d'information qui lui est nécessaire.

Sauf impossibilité et sous réserve d'en avertir au préalable le Président et/ou le Secrétaire, il participe à toutes les séances du Conseil de surveillance et à celles des Comités dont il est membre, le cas échéant, ainsi qu'aux Assemblées générales d'actionnaires.

Les dossiers des séances du Conseil de surveillance, ainsi que les informations recueillies avant ou pendant la séance sont confidentiels. Conformément à la réglementation en vigueur, le membre du Conseil de surveillance, ainsi que toute autre personne invitée à assister aux séances du Conseil, ne peut en disposer au profit d'une personne tierce en dehors du cadre normal de ses fonctions ou de sa profession, ou à des fins autres ou pour une activité autre que celles à raison desquelles elle a été obtenue. Il prend toutes mesures utiles pour que cette confidentialité soit préservée. Le caractère confidentiel et personnel de ces informations est levé à compter du moment où elles font l'objet d'une publication externe par la Société, notamment par voie d'un communiqué de presse.

Un membre du Conseil de surveillance ne peut utiliser son titre et/ou ses fonctions pour s'assurer, ou assurer à un tiers, un avantage quelconque, pécuniaire ou non pécuniaire.

Il fait part au Conseil de surveillance de toute situation de conflit d'intérêt, même potentiel, avec le groupe Paris Orléans. Il s'abstient de participer au vote de la délibération correspondante, voire à la discussion précédant ce vote.

La participation directe ou indirecte d'un membre du Conseil de surveillance à une opération à laquelle le groupe Paris Orléans est directement intéressé, ou dont il a connaissance en tant que membre du Conseil, est portée à la connaissance du Conseil préalablement à sa conclusion.

Un membre du Conseil de surveillance ne peut prendre de responsabilités, à titre personnel, dans des entreprises ou dans des affaires concurrençant, directement ou indirectement, celles du groupe Paris Orléans sans en informer préalablement ledit Conseil.

Chaque membre du Conseil de surveillance, ainsi que toute autre personne invitée à assister aux séances du Conseil, doit s'abstenir d'effectuer à titre personnel, ou par personne interposée, des opérations sur les instruments financiers de la Société et/ou de tout autre émetteur aussi longtemps qu'il dispose, de par ses fonctions ou sa présence à une séance du Conseil, d'informations non encore rendues publiques et qui seraient susceptibles d'avoir une influence significative sur le cours desdits instruments financiers ou le cours des instruments financiers qui leur sont liés. Ce devoir s'impose sans que la Société ait à préciser que les informations concernées sont confidentielles ou privilégiées. Chaque membre du Conseil de surveillance s'abstient, de la même façon, de communiquer ces informations à une autre personne en dehors du cadre normal de ses fonctions ou à des fins autres que celles à raison desquelles elles lui ont été communiquées. Enfin, chaque membre s'abstient de recommander à une autre personne d'acquiescer ou céder les instruments financiers auxquels se rapportent ces informations.

Pour ce faire, les mesures suivantes doivent notamment être respectées:

- les actions de la Société détenues par un membre du Conseil à titre personnel ainsi que par son conjoint non séparé de corps, son enfant mineur non émancipé ou encore par toute autre personne interposée, doivent être inscrites au nominatif: soit au nominatif pur auprès du teneur de registre de la Société, soit au nominatif administré dans les livres d'un teneur de compte-conservateur français dont les coordonnées seront communiquées au Secrétaire du Conseil;

- toute opération sur d'éventuels instruments financiers dérivés ou liés à des titres émis par la Société (instruments financiers à terme, warrants, obligations échangeables...) à découvert ou en report est interdite aux membres du Conseil;

- toute transaction sur l'action Paris Orléans elle-même, y compris en couverture, pendant les trente jours calendaires qui précèdent la publication des comptes sociaux et consolidés annuels, semestriels et le cas échéant, des comptes trimestriels complets (la période est réduite à quinze jours s'agissant de la publication de l'information financière trimestrielle) ainsi que le jour de la publication est strictement interdite pour tout membre du Conseil ou pour toute autre personne ayant assisté à la séance du Conseil au cours de laquelle ces résultats ont été examinés; la même règle s'applique pour l'annonce de l'estimation des résultats annuels et semestriels.

Lors de sa réunion du 8 juin 2012, compte tenu du nombre de sujets que le Conseil devait examiner à la suite de la transformation de la Société en société en commandite par actions, le Conseil a pris acte qu'une charte de déontologie exposant l'ensemble des obligations de ses membres serait élaborée, en vue de son approbation lors d'une réunion ultérieure du Conseil de surveillance dans le courant de l'exercice en cours.

## Organisation et fonctionnement du Conseil de surveillance

### Convocation

Le Conseil de surveillance arrête chaque année pour l'année à venir, sur proposition de son Président, un calendrier de ses réunions.

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige et au moins quatre fois par an, sur convocation par tout moyen du Président, de la moitié au moins des membres du Conseil de surveillance, de la Gérance ou d'un associé commandité, et dans le respect d'un délai de convocation raisonnable, sauf circonstances justifiant une convocation à très bref délai.

La(es) personne(s) convoquant le Conseil de surveillance arrête(nt) l'ordre du jour de la réunion et le communique(nt) en temps utile et par tous moyens appropriés à ses membres.

Le Conseil de surveillance peut nommer un Secrétaire parmi, ou en dehors de ses membres à l'exclusion cependant du ou des Gérants de la Société. Tous les membres du Conseil peuvent consulter le Secrétaire et bénéficier de ses services; il est responsable de toutes les procédures relatives au fonctionnement du Conseil.

Les documents permettant aux membres du Conseil de se prononcer en toute connaissance de cause sur les points inscrits à l'ordre du jour sont communiqués aux membres du Conseil quarante-huit heures au moins avant la réunion du Conseil, sauf urgence ou nécessité d'assurer une parfaite confidentialité.

La Gérance est informée des réunions du Conseil de surveillance et peut y assister, avec voix consultative. Toute autre personne externe au Conseil de surveillance peut être invitée à participer à tout ou partie des réunions de celui-ci, à l'initiative du Président du Conseil de surveillance.

### Tenue des séances

En tout état de cause, le Conseil de surveillance peut au cours de chacune de ses réunions, en cas d'urgence, et sur proposition du Président de séance, délibérer sur des questions non inscrites à l'ordre du jour qui lui a été communiqué.

Lors de chaque Conseil de surveillance, le Président porte à la connaissance de ses membres les principaux faits et événements significatifs relatifs à la vie du Groupe et intervenus depuis la date du précédent Conseil.

Les réunions du Conseil de surveillance peuvent se tenir soit au siège social, soit en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation ainsi que par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant l'identification des membres du Conseil de surveillance et garantissant leur participation effective par l'utilisation de moyens techniques permettant la retransmission continue et simultanée des délibérations. Elles sont présidées par le Président ou, en cas d'absence de celui-ci, par le Vice-président présent ayant le plus d'ancienneté en cette qualité ou, en l'absence de Vice-président, par le membre désigné à cet effet par le Conseil de surveillance.

### Participation et majorité

Les membres du Conseil de surveillance ont le droit de se faire représenter à chaque réunion par un autre membre au moyen d'un pouvoir exprès donné par lettre, télécopie ou par tout moyen de télécommunication. Un membre du Conseil de surveillance ne peut représenter qu'un seul autre membre au cours d'une même réunion.

Sont réputés présents les membres du Conseil qui participent à la réunion du Conseil par les moyens autorisés susvisés, sauf lorsque le Conseil de surveillance est réuni pour procéder aux opérations de vérification et de contrôle du rapport annuel et des comptes sociaux et consolidés.

Les décisions sont prises à la majorité simple des membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote. En cas de partage égal des voix, la voix du Président de séance est prépondérante.

### Activité du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance de la Société, sous son ancienne forme sociale de société anonyme à Directoire et à Conseil de surveillance et depuis l'adoption de sa nouvelle forme sociale de SCA, s'est réuni à neuf reprises entre le 1<sup>er</sup> avril 2011 et la date du présent rapport, avec un taux de présence moyen de 78,85% sur l'exercice 2011/2012 et 80,18% depuis le début de l'exercice 2012/2013. Les membres du Conseil reçoivent systématiquement, avant la tenue de chaque réunion, un dossier comprenant l'ordre du jour de la réunion, les supports, notes et études nécessaires à l'examen des questions portées à l'ordre du jour.

Au cours de ces réunions du Conseil de surveillance, outre l'examen des comptes semestriels, des comptes sociaux et consolidés, des comptes de gestion prévisionnels, des rapports trimestriels d'activités, l'approbation préalable de conventions et engagements réglementés, et l'autorisation conformément aux statuts et au règlement intérieur du Conseil d'opérations nécessitant son autorisation préalable, l'ordre du jour a également porté sur des questions de gouvernance et de contrôle interne.

Les sujets principaux relatifs à la gouvernance et au contrôle interne abordés au cours de ces réunions sont présentés ci-après.

### Activité du Conseil de surveillance de Paris Orléans, société anonyme à Directoire et à Conseil de surveillance

**Le 28 juin 2011**, le Conseil de surveillance a notamment :

- pris connaissance du rapport trimestriel du Directoire sur le contrôle interne ;
- pris connaissance d'un courrier de l'Autorité de contrôle prudentiel aux termes duquel le régulateur a donné son autorisation pour que la supervision prudentielle du Groupe sur base consolidée soit effectuée au niveau de Paris Orléans en lieu et place de la société Rothschild Concordia SAS ;
- pris connaissance de la lettre de suite (et de ses annexes) délivrée par l'Autorité de contrôle prudentiel à la suite d'une inspection menée courant 2010 sur les activités de Banque privée du Groupe ;
- procédé à l'auto-évaluation de son fonctionnement et de ses méthodes de travail ;
- approuvé le rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne ; et
- pris connaissance des rapports de contrôle interne du Groupe remis à l'Autorité de contrôle prudentiel pour l'année 2010, en application des articles 42 (contrôle interne) et 43 (mesure et surveillance des risques) du règlement CRBF 97-02 du 21 février 1997.

**Le 27 septembre 2011**, le Conseil de surveillance a notamment :

- pris connaissance du rapport trimestriel du Directoire sur le contrôle interne et a dans ce cadre approuvé la nouvelle charte de son Comité d'audit et ratifié les règlements intérieurs du Comité des risques du Groupe, du Comité de la conformité du Groupe, du Comité de coordination de l'audit interne du Groupe.

**Le 29 novembre 2011**, le Conseil de surveillance a notamment pris connaissance du rapport trimestriel du Directoire sur le contrôle interne.

**Le 29 mars 2012**, le Conseil de surveillance a notamment :

- pris acte de la démission de Monsieur Sylvain Héfès de ses fonctions de membre et de Président du Directoire ;
- décidé de nommer Monsieur David de Rothschild en tant que Président du Directoire ;
- pris acte de la démission de Monsieur François Henrot de ses fonctions de membre du Conseil de surveillance, et a décidé de coopter Monsieur Sylvain Héfès comme nouveau membre du Conseil de surveillance ;
- pris acte du changement de représentant permanent de Rothschild & Cie Banque SCS, membre du Conseil de surveillance, avec la désignation en cette qualité de Monsieur François Henrot en remplacement de Monsieur Marc-Olivier Laurent.

**Le 2 avril 2012**, le Conseil de surveillance a notamment :

- analysé et approuvé les projets de transformation de la Société en SCA et de réorganisation soumis à l'approbation des actionnaires le 8 juin 2012, et en particulier approuvé le nouveau mode de gouvernance de la Société à l'issue de sa transformation en SCA.

**Le 24 avril 2012**, le Conseil de surveillance a notamment :

- examiné le projet d'offre publique de retrait devant être déposé par la société Rothschild Concordia SAS, actionnaire de contrôle de Paris Orléans, et la société PO Gestion SAS, appelée à être désignée en qualité de Gérant commandité dans le cadre de la transformation, ainsi que le rapport d'évaluation établi par Natixis ;
- pris connaissance du rapport établi par le cabinet Didier Kling & Associés, désigné en qualité d'expert indépendant par le Conseil de surveillance, et concluant au caractère équitable du prix proposé aux actionnaires minoritaires de la Société ;
- approuvé à l'unanimité les modalités de l'offre envisagée par Rothschild Concordia SAS et PO Gestion SAS, dont il a jugé les conditions équitables ;
- recommandé aux actionnaires de la Société de ne pas apporter leurs actions à cette offre afin de pouvoir

bénéficier de la création de valeur attendue de cette réorganisation.

**Le 7 mai 2012**, le Conseil de surveillance a notamment :

- pris connaissance du rapport complémentaire établi par le cabinet Didier Kling & Associés, désigné en qualité d'expert indépendant par le Conseil de surveillance ;
- confirmé à l'unanimité l'avis relatif à l'offre publique de retrait qu'il avait exprimé lors de sa réunion du 24 avril 2012.

#### **Activité du Conseil de surveillance de Paris Orléans, société en commandite par actions**

**Le 8 juin 2012**, le Conseil de surveillance, à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires ayant approuvé le même jour la transformation en SCA a principalement :

- pris acte de la désignation par la Gérance de ses représentants à savoir: Monsieur David de Rothschild, Président, et Messieurs Nigel Higgins et Olivier Pécoux, Directeurs généraux ;
- nommé Monsieur Éric de Rothschild en qualité de Président du Conseil de surveillance, nommé Messieurs André-Lévy-Lang et François Henrot en qualité de Vice-présidents du Conseil de surveillance, et désigné Monsieur Stéphane Moal en qualité de Secrétaire du Conseil de surveillance ;
- approuvé les nouveaux termes de son règlement intérieur ;
- estimé que Messieurs André Lévy-Lang, Martin Bouygues, Jacques Richier, Lord Leach et Monsieur Sipko Schat devaient être qualifiés de membres indépendants du Conseil de surveillance ;
- constitué un Comité d'audit, approuvé sa composition avec la nomination de Messieurs André Lévy-Lang (membre indépendant) en qualité de Président, et de Messieurs Christian de Labriffe et Sylvain Héfès, et approuvé la nouvelle charte du Comité d'audit ;
- constitué un Comité stratégique et approuvé sa composition avec la nomination de Madame Lucie Maurel-Aubert et de Messieurs Alexandre de Rothschild, François Henrot, Martin Bouygues (membre indépendant) et André Lévy-Lang (membre indépendant) ;
- pris acte de l'inscription de Paris Orléans sur la liste des compagnies financières supervisées par l'Autorité de contrôle prudentiel et des dispositions légales et réglementaires applicables aux compagnies financières.

**Le 26 juin 2012**, le Conseil de surveillance a notamment :

- renvoyé à une réunion ultérieure l'examen de ses méthodes d'auto-évaluation de son fonctionnement et de ses méthodes de travail en demandant au Secrétaire du Conseil de surveillance de procéder à la mise en place d'un cadre fixant les nouvelles méthodes d'auto-évaluation du Conseil eu égard notamment à la nouvelle forme sociale de la Société ;
- approuvé le présent rapport du Président du Conseil de surveillance ; et
- pris connaissance des rapports de contrôle interne du Groupe remis à l'Autorité de contrôle prudentiel pour l'année 2011, en application des articles 42 (contrôle interne) et 43 (mesure et surveillance des risques) du règlement CRBF 97-02 du 21 février 1997.

Les informations communiquées au Conseil de surveillance dans les rapports trimestriels de contrôle interne sont plus amplement détaillées dans la seconde partie du présent rapport consacrée aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.

### **Évaluation du fonctionnement et des méthodes de travail du Conseil**

Le Conseil de surveillance de la Société sous son ancienne forme sociale a procédé au cours de sa séance du 28 juin 2011 à l'évaluation de son fonctionnement et de ses méthodes de travail ; comme les années précédentes, la méthode utilisée est celle de l'auto-évaluation et repose sur les objectifs suivants :

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

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

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

Avec la transformation de Paris Orléans en SCA, le Conseil de surveillance a, à l'occasion de sa réunion du 26 juin 2012, renvoyé à une réunion ultérieure l'examen de ses méthodes d'auto-évaluation de son fonctionnement et de ses méthodes de travail en demandant au Secrétaire du Conseil de surveillance de procéder à la mise en place d'un cadre fixant les nouvelles méthodes d'auto-évaluation du Conseil eu égard notamment à la nouvelle forme sociale de la Société.

### Comités spécialisés

Le Conseil de surveillance a toute latitude pour créer des comités spécialisés, tels que notamment (mais non limitativement) un Comité d'audit et un Comité stratégique, et définir leur composition, leurs missions et leurs modalités de fonctionnement.

Seuls des membres du Conseil de surveillance peuvent être membres de ces Comités et ce pour la durée de leur mandat.

#### Comité d'audit

##### Composition

La composition du Comité d'audit avant la transformation de la Société en SCA et depuis cette transformation, est fixée par le Conseil de surveillance; seuls les membres du Conseil de surveillance disposant de la compétence nécessaire et d'une expertise en matière financière peuvent être membres de ces comités. Au cours de l'exercice 2011/2012 et jusqu'au 8 juin 2012, le Comité d'audit de la Société sous son ancienne forme sociale à Directoire et à Conseil de surveillance avait pour membres:

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

Au cours de sa séance du 8 juin 2012, dans le prolongement de la transformation de la Société en SCA, le Conseil de surveillance a nommé les nouveaux membres du Comité d'audit, à savoir:

- André Lévy-Lang (Président, membre indépendant);
- Christian de Labriffe; et
- Sylvain Héfès.

#### Attributions, moyens et compétences

Le Comité d'audit mis en place à partir du 8 juin 2012 a repris l'ensemble des missions qui étaient assignées au Comité d'audit de la Société avant cette date. Ses missions consistent plus particulièrement à:

- assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière;
- assurer le suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés de Paris Orléans par les Commissaires aux comptes;
- assurer le suivi de l'indépendance des Commissaires aux comptes de Paris Orléans;
- vérifier la clarté des informations fournies et porter une appréciation sur la pertinence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes individuels et consolidés;
- assurer le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques;
- porter une appréciation sur la qualité du contrôle interne du Groupe mis en place au niveau de Paris Orléans, notamment sur la cohérence et l'exhaustivité des systèmes de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques et proposer, en tant que de besoin, des actions complémentaires à ce titre.

En application de sa charte de fonctionnement, le Comité dispose du concours des collaborateurs de la Société qu'il juge bon de mobiliser. Il a autorité pour obtenir toute information qu'il estime nécessaire à la bonne fin de ses missions de la part des membres de l'organe exécutif de la Société, des collaborateurs de la Société et du Groupe comme auprès des Commissaires aux comptes de la Société et de ses filiales.

#### Bilan d'activité

Le Comité d'audit s'est réuni à deux reprises au titre de l'exercice 2011/2012: le 25 novembre 2011 et le 21 juin 2012.

Les séances ont porté sur:

- l'examen des comptes (semestriels lors de la séance de novembre et annuels lors de la séance de juin);
- la revue de l'activité de Banque de financement, tant sur le portefeuille de prêts commerciaux en voie d'extinction que sur l'activité de financements spécialisés;
- l'examen de la synthèse des Commissaires aux comptes.

Préalablement à chaque séance, chaque membre se voit remettre une brochure comprenant à la fois des documents relatifs aux thèmes qui vont être abordés et débattus durant la tenue du Comité, mais aussi certains documents pour leur information.

À ce titre, les membres ont reçu :

- le rapport trimestriel du Groupe sur les risques et la conformité;
- un document de suivi concernant la mission d'inspection de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) sur la Banque privée;
- le *Strategic risk assessment* qui décrit annuellement l'ensemble des risques par métier;
- un suivi des litiges en cours;
- une version projet du rapport du Président du Conseil de surveillance;
- le rapport sur le système de contrôle interne et le rapport sur la mesure et la surveillance des expositions aux risques en application des articles 42 et 43 du règlement CRBF 97-02, transmis à l'ACP préalablement.

Par ailleurs, dans le cadre du dispositif de contrôle interne et de suivi des risques sur base consolidée mis en œuvre au sein du Groupe, tous les membres du Comité d'audit de la Société ont participé à des réunions communes avec le Comité d'audit du sous-groupe Rothschilds Continuation Holdings AG.

### Comité stratégique

Au cours de sa séance du 8 juin 2012, dans le prolongement de la transformation de la Société en SCA, le Conseil de surveillance a institué un Comité stratégique dont il a approuvé la composition, à savoir :

- Lucie Maurel-Aubert;
- Martin Bouygues (membre indépendant);
- François Henrot;
- André Lévy-Lang (membre indépendant); et
- Alexandre de Rothschild.

Ce Comité spécialisé du Conseil de surveillance a principalement pour rôle d'assister le Conseil de surveillance lorsque ce dernier est amené à émettre des avis consultatifs à la Gérance sur les orientations stratégiques du Groupe, les opérations significatives de croissance externe ou de cession d'activité ou de branche d'activité.

## Informations relatives au gouvernement d'entreprise

Les entreprises peuvent se référer au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées qui consolide depuis décembre 2008, l'ensemble des recommandations émises par l'AFEP et le MEDEF, révisé en avril 2010.

Paris Orléans a décidé de se référer aux recommandations prévues par ce code et la plupart des recommandations sont mises en œuvre. Le 8 juin 2012, à la suite de la transformation de la Société en société en commandite par actions, le Conseil de surveillance a adopté la nouvelle rédaction de son règlement intérieur, et a analysé la situation individuelle des membres du Conseil pouvant être qualifiés de membres indépendants

En ce qui concerne la proportion de membres indépendants du Conseil de surveillance, le Conseil a considéré qu'un tiers au moins de ses membres du Conseil doivent être indépendants. Un membre du Conseil est indépendant quand il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction.

Les critères d'indépendance retenus par le Conseil sont ceux visés à l'article 8.4 du Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF de décembre 2008 et révisé en avril 2010. Toutefois, du fait de la structure de l'actionnariat de la Société, contrôlée par un concert familial comprenant des membres de la famille Rothschild, des sociétés contrôlées par des membres de la famille Rothschild et d'autres actionnaires liées depuis plusieurs années à la famille Rothschild, et compte tenu des caractéristiques légales et statutaires de la Société en commandite par actions, le Conseil a décidé d'écarter expressément le critère relatif à la durée des fonctions des membres du Conseil. Le Conseil a en effet considéré que la durée des fonctions était un critère essentiel de l'appréciation de la compétence et de la compréhension des activités du groupe Paris Orléans, et qu'il ne pouvait en conséquence faire perdre la qualité de membre indépendant

D'une manière générale, le Conseil de surveillance peut estimer qu'un membre du Conseil, bien que remplissant les critères ci-dessus, ne doit pas être qualifié d'indépendant compte tenu de sa situation particulière ou pour tout autre motif. Inversement, le Conseil de surveillance peut estimer qu'un membre ne remplissant pas strictement tous les critères visés ci-dessus est cependant indépendant.

Chaque année, le Conseil de surveillance examine la situation de chaque membre au regard des critères d'indépendance et porte ses conclusions à la connaissance des actionnaires dans son rapport annuel.

En ce qui concerne la proportion de membres indépendants au sein du Comité d'audit, le Conseil de surveillance a considéré lors de sa séance du 8 juin 2012 que la proportion actuelle de membres indépendants au sein du Comité d'audit, inférieure en nombre aux deux tiers, n'avait pas d'incidence sur le bon fonctionnement du Comité.

À l'exception du Comité d'audit et du Comité stratégique, il n'existe pas d'autres comités spécialisés du Conseil de surveillance.

Les informations relatives au mode de désignation et à la rémunération des dirigeants mandataires sociaux ainsi que des mandataires sociaux figurent dans la partie du rapport de la Gérance consacrée à ces éléments en pages 66 et suivantes. Il est précisé dans ce cadre, s'agissant des membres du Conseil de surveillance de la Société depuis sa transformation en SCA, qu'en application des statuts de la Société toute rémunération allouée par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires au Conseil de surveillance est répartie librement, en tout ou partie, par le Conseil de surveillance entre ses membres.

Le Conseil de surveillance du 28 juin 2011 a pris acte des dispositions issues de la loi du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des hommes et des femmes au sein des Conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle.

### Modalités de participation des actionnaires aux Assemblées générales

Les Assemblées générales sont convoquées par la Gérance ou le Conseil de surveillance et délibèrent, dans les conditions fixées par la loi, à la majorité simple des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés pour les Assemblées générales ordinaires ou à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés pour les Assemblées générales extraordinaires.

Leur réunion a lieu au siège social ou en tout autre endroit précisé dans l'avis de convocation. Les Assemblées générales sont présidées par l'un des Gérants statutaires ou, avec l'accord de la Gérance, par le Président du Conseil de surveillance; à défaut, l'Assemblée générale élit elle-même son Président.

En application des dispositions de l'article 11 de statuts de la Société en vigueur à compter du 8 juin 2012, tout actionnaire ou porteur de certificats de droit de vote a le droit de participer aux Assemblées générales dans les conditions prévues par la loi et les statuts. Ces personnes peuvent adresser leur formule de procuration ou de vote à distance concernant toute Assemblée générale par écrit ou par télétransmission, dans les conditions prévues par la loi. La Gérance a la faculté d'accepter toute procuration, formule de vote ou attestation de participation reçue ou présentée jusqu'à la date de l'Assemblée générale.

Sur décision de la Gérance publiée dans l'avis de réunion ou dans l'avis de convocation de recourir à de tels moyens de télécommunication, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires et porteurs de certificats de droit de vote qui participent à l'Assemblée générale par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification.

Le droit de vote est exercé par l'usufruitier dans toutes les Assemblées générales, à moins que l'usufruitier et le nu-propriétaire n'en conviennent différemment et le notifie conjointement par lettre recommandée avec accusé de réception à la Société au plus tard cinq jours avant la date de l'Assemblée générale.

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

Les informations relatives aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique visées par l'article L. 225-100-3 du Code de commerce sont disponibles en pages 61 à 65 du rapport de la Gérance et sont considérées comme faisant partie intégrante du présent rapport.

# CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

## Définition, objectifs et périmètre du contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne s'entend du dispositif propre à Paris Orléans et de celui du Groupe sur base consolidée.

Le dispositif de contrôle interne s'articule donc autour des lignes directrices et principes généraux du cadre défini par l'Autorité des marchés financiers («AMF») qui visent à assurer :

- l'efficacité et l'efficience de la conduite des opérations de l'entreprise ;
- la prévention et la détection des fraudes ;
- la conformité avec les lois et réglementations, les normes et les règles internes ;
- la fiabilité de l'information comptable et financière ; et
- la protection des actifs de l'organisation.

Il répond par ailleurs aux objectifs de contrôle interne propres aux compagnies financières. À ce titre, dans le prolongement de la décision prise en mars 2011 par l'Autorité de contrôle prudentiel d'effectuer la supervision du Groupe sur base consolidée au niveau de Paris Orléans en lieu et place de Rothschild Concordia SAS à compter du 30 mars 2011, le dispositif de contrôle interne de Paris Orléans a fait l'objet d'une refonte significative. Les principales modalités de cette refonte ont été approuvées par le Conseil de surveillance lors de sa réunion du 28 juin 2011 puis, approuvées de manière définitive lors de sa réunion du 27 septembre 2011. À l'issue de la transformation de la Société en commandite par actions opérée le 8 juin 2012, le dispositif mis en œuvre par le Directoire et le Conseil de surveillance de la Société sous son ancienne forme sociale a été reconduit dans les mêmes dispositions, mais adapté à la nouvelle forme sociale de la Société.

Il est précisé que lors de sa séance du 3 mai 2012, le collège de l'ACP a décidé d'inscrire la Société sur la liste des compagnies financières. Les compagnies financières sont notamment soumises aux dispositions de l'article L. 517-5 du Code monétaire et financier dans les conditions précisées par le règlement CRBF 2000-03 du 6 septembre 2000 relatif à la surveillance prudentielle sur base consolidée et à la surveillance complémentaire. Il est cependant précisé que le contrôle interne ne peut fournir la garantie absolue que les objectifs recherchés sont atteints ou les risques totalement éliminés.

Le dispositif de contrôle interne décrit dans le présent rapport couvre l'ensemble des opérations effectuées par Paris Orléans et les opérations du Groupe qu'elle supervise sur base consolidée et couvre l'activité des comités du Groupe institués par Paris Orléans.

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

## Diligences ayant sous-tendu la préparation de la partie du rapport sur le contrôle interne

Le Conseil de surveillance s'est appuyé, pour la préparation de cette partie du rapport relative au contrôle interne et aux procédures de gestion des risques, sur les travaux effectués et la documentation produite tout au long de l'exercice 2011/2012 par le Directoire de la Société sous son ancienne forme sociale, les Comités du Groupe (voir ci-après), le Comité d'investissement de la Société, le Comité d'audit, ainsi que sur les rapports des articles 42 et 43 du règlement CRBF 97-02 émis pour l'année 2011.

L'élaboration du présent rapport a ainsi nécessité des échanges réguliers avec les différents acteurs des filières risques, conformité et audit interne du Groupe afin de prendre la pleine mesure des dispositifs. Il a été porté à la connaissance des membres du Comité d'audit le 21 juin 2012 pour les sujets de sa compétence, puis approuvé par le Conseil de surveillance au cours de sa séance du 26 juin 2012.

### Principes du suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques

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

#### Au niveau de Paris Orléans

Dans le cadre du suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, le Comité d'audit :

- examine leur efficacité, sur la base des informations qu'il demande ou qui lui sont périodiquement communiquées notamment par la Gérance et les responsables des risques, de la conformité et de l'audit interne de Paris Orléans; le Comité d'audit n'intervient pas dans la mise en œuvre desdits systèmes;
- s'assure que les faiblesses et dysfonctionnements identifiés dans les rapports de l'audit interne et de l'audit externe de Paris Orléans ont donné lieu ou donnent lieu à des actions correctrices appropriées par la Gérance;
- veille à ce que des systèmes soient mis en place au sein de Paris Orléans pour détecter et corriger d'éventuels dysfonctionnements dans les systèmes de contrôle interne et de gestion des risques;
- apprécie l'importance des dysfonctionnements qui lui sont communiqués, s'en entretient avec la Gérance et en informe, si nécessaire, le Conseil de surveillance;
- examine l'exposition globale des activités de Paris Orléans aux risques, en s'appuyant sur les états de reporting y afférents;
- examine les lettres de suite adressées par l'ACP et émet un avis sur les projets de réponse à ces lettres; et
- veille au suivi des conclusions des missions de l'ACP.

#### Sur base consolidée

Dans le cadre du suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, le Comité d'audit :

- examine l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, sur la base des informations qu'il demande ou qui lui sont périodiquement communiquées notamment par la Gérance, le Comité des risques du Groupe, le Comité de la conformité du Groupe, le Comité de coordination de la filière d'audit interne du Groupe et par les Comités d'audit (ou leur équivalent) des sociétés du Groupe; le Comité d'audit n'intervient pas dans la mise en œuvre desdits systèmes;
- s'assure de la mise en place de procédures permettant la remontée des informations et renseignements utiles aux fins de l'exercice de la surveillance sur base consolidée;
- s'assure de la mise en place de systèmes de surveillance et de maîtrise des risques de crédit, de marché, de taux d'intérêt global, de règlement et de liquidité, sur une base consolidée;
- prend connaissance et consolide le résultat des travaux (en ce compris les rapports annuels et, le cas échéant, les rapports spécifiques) des Comités d'audit des sociétés du Groupe, relatifs aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques, et aux éventuelles faiblesses et dysfonctionnements des systèmes mis en place;
- apprécie l'importance des faiblesses et dysfonctionnements qui sont portés à sa connaissance, s'en entretient avec la Gérance et en informe, si nécessaire, le Conseil de surveillance;
- s'assure auprès des Comités d'audit (ou leur équivalent) des sociétés du Groupe que les faiblesses et les dysfonctionnements dans les systèmes qui ont été portés à sa connaissance ont donné lieu ou donnent lieu à des actions correctrices appropriées par les organes exécutifs des sociétés du Groupe concernées;
- examine les principales conclusions des enquêtes internes ou externes et s'assure que le contrôle interne dispose des ressources adéquates et d'un positionnement approprié;
- examine le projet de rapport annuel relatif aux conditions dans lesquelles le contrôle interne est assuré au niveau de l'ensemble du Groupe (article 42 du règlement CRBF 97-02) ainsi que le projet de rapport annuel relatif à la mesure et à la surveillance des risques (article 43 du règlement CRBF 97-02);

- formule un avis sur les grandes orientations de la politique du Groupe en matière de risques et de conformité, notamment sur les limites de risques traduisant la tolérance aux risques présentées au Conseil de surveillance;
- propose au Conseil de surveillance les critères et seuils de significativité mentionnés à l'article 17 *ter* du règlement CRBF 97-02 permettant d'identifier les incidents devant être portés à la connaissance du Comité d'audit et du Conseil de surveillance;
- s'assure de l'adéquation entre la politique de rémunération des sociétés du Groupe et les objectifs de maîtrise des risques, à l'appui des informations portées à sa connaissance;
- s'assure de la conformité des sociétés du Groupe avec les directives des autorités de tutelle et les diverses réglementations en vigueur auxquelles elles sont assujetties.

## Description synthétique des dispositifs de contrôle interne

Des Comités du Groupe spécifiques ont pour objectif principal d'assurer les contrôles permanents et périodiques au sens de la réglementation bancaire. L'activité de ces Comités participe et veille à la mise en œuvre et au respect des règles dont le Groupe a la responsabilité, sur base consolidée.

### Dispositif de contrôle périodique

En raison de la spécificité du Groupe, les contrôles périodiques s'appuient sur les Comités d'audit de RCH, de RCB et de leurs départements d'audit interne respectifs. Au niveau consolidé, depuis 2009, des réunions communes des Comités d'audit de Paris Orléans, de RCH et de RCB sont organisées afin d'examiner les rapports des auditeurs internes et externes, les informations fournies par leurs directions respectives concernant les états financiers et les rapports trimestriels préparés par le Comité risques du Groupe (et le Comité conformité du Groupe). La participation des membres du Comité d'audit à ces réunions leur donne ainsi la possibilité de considérer, le cas échéant, les impacts potentiels sur l'information comptable et financière consolidée de Paris Orléans d'un risque préalablement identifié ou qui viendrait à leur connaissance en ce qui concerne les activités bancaires.

En ce qui concerne le contrôle périodique des activités du Groupe, la filière de l'audit interne a fait l'objet depuis l'ouverture de l'exercice en cours d'un renforcement avec l'arrivée d'un responsable Groupe de l'audit interne.

### Dispositif de contrôle permanent

Ce dispositif s'articule autour de deux Comités:

- le Comité des risques du Groupe (filière risques du Groupe);
- et le Comité de la conformité du Groupe (filière conformité du Groupe).

Chaque comité comprend en son sein, les responsables, au plus haut niveau, du contrôle interne et de la conformité des entités opérationnelles du Groupe et constitue l'organe exécutif des filières risques et conformité du Groupe. Ces comités se réunissent trimestriellement (ou plus fréquemment si nécessaire).

Le Comité de la conformité du Groupe est présenté ci-après pour ce qui concerne ses missions de contrôle du risque de non-conformité.

### Principes d'organisation de la filière Risques du Groupe

Le Comité des risques du Groupe est l'organe collégial qui supervise tous les risques au niveau de l'ensemble du Groupe. Son objectif principal est d'élaborer et d'instituer des politiques et des procédures permettant d'identifier, de mesurer, de surveiller et de gérer les risques en conformité avec l'appétence au risque du Groupe.

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

Les politiques et les procédures Groupe mises en œuvre et approuvées par le Comité des risques répondent aux objectifs cadre prévus par le *Group Risk Framework*.

Les tâches du Comité des risques du Groupe consistent principalement à:

- évaluer la conformité et l'efficacité de l'identification, du contrôle et des procédures de mesure des risques, s'agissant en particulier de:
  - la réputation du Groupe,
  - l'adéquation des fonds propres,
  - la gestion des liquidités,
  - le respect des dispositions réglementaires,
  - l'articulation du profil de risque;

- analyser les conclusions des rapports périodiques des divers comités et sous-comités;
- veiller régulièrement à ce que les risques soient gérés conformément aux politiques et procédures du Groupe;
- recommander les politiques de risque du Groupe, y compris le *Group Risk Framework*, pour approbation;
- établir les rapports semestriels et annuels remis au Directoire de la Société sous son ancienne forme sociale et à la Gérance depuis sa transformation en SCA.

Le Groupe a adopté pour l'ensemble de sa structure un modèle de gouvernance des risques qui exige que tous les métiers et fonctions du Groupe mettent en place des procédures permettant d'identifier, d'évaluer et de gérer les risques majeurs auxquels ils doivent faire face.

Le système de gestion des risques du Groupe repose sur une organisation décentralisée des fonctions chargées de la gestion des risques au niveau de chaque entité, en fonction de la portée de leur activité. Cela complète ainsi les systèmes de mesure, de gestion et de surveillance des risques qui sont adaptés à l'activité de chaque entité et s'organisent autour des principales lignes d'activité du Groupe:

- Conseil financier indépendant;
- Banque privée et Gestion d'actifs;
- Banque de financement et financements spécialisés;
- Capital investissement pour compte propre;
- Capital investissement pour compte de tiers (*Merchant Banking*).

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

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

### Mesure et surveillance des risques

Les activités du Groupe sont exposées à plusieurs risques:

- le risque de réputation en premier lieu dans les activités de conseil financier et dans les activités de gestion pour le compte de tiers et dans une moindre mesure dans les activités bancaires;

- le risque lié aux ressources humaines et la capacité du Groupe à conserver et attirer du personnel qualifié;
- le risque de contentieux inhérent aux activités du Groupe;
- le risque lié au financement des retraites dans la mesure où le Groupe pourrait être conduit à augmenter ses cotisations au régime de retraite et apporter des capitaux dans le cadre du risque lié aux retraites (*pension risk*);
- le risque lié à l'évolution de la conjoncture économique internationale et à celle des marchés financiers, qui impacte toutes les activités du Groupe;
- le risque de crédit, qui naît de l'exposition du Groupe au défaut éventuel d'une contrepartie du fait de ses activités de prêts à la clientèle, de la gestion de portefeuilles de transactions et d'opérations sur le portefeuille titres;
- les risques financiers qui couvrent le risque de marché et le risque de liquidité;
- le risque lié au durcissement de la réglementation prudentielle applicable au secteur financier à laquelle est soumis le Groupe.

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

### Élaboration de l'information comptable et financière de Paris Orléans

En janvier 2012, le Groupe a décidé de renforcer son département finance en créant une fonction de Directeur Financier Groupe, qui assume désormais les responsabilités des directions financières des trois principales composantes du Groupe: Paris Orléans, RCH et RCB.

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

### Processus d'établissement des comptes consolidés

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

département consolidation effectue trimestriellement une procédure d'arrêté des comptes.

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

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

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

### **Processus de contrôle comptable**

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

#### *Dispositif de contrôles comptables applicables à la ligne de métier Capital investissement de Paris Orléans*

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

- un premier niveau – de type autocontrôle – intervenant dans le cadre du processus comptable ;
- un deuxième niveau effectué au sein du département comptable ;
- un dernier niveau, effectué selon une périodicité annuelle et semestrielle, faisant intervenir parallèlement les Commissaires aux comptes et le Comité d'audit dans le cadre de l'examen de la certification des comptes sociaux et consolidés.

#### *Dispositif de contrôles comptables dans le groupe bancaire*

La consolidation des activités bancaires au sein de Paris Orléans se fait *via* deux sous-paliers :

- un palier RCH regroupant l'ensemble des filiales bancaires hors France ;
- un palier RCB regroupant les filiales françaises.

Le département consolidation s'appuie sur un système décentralisé dans lequel les fonctions de contrôle sont assignées aux personnes localement responsables de la production des états financiers.

S'agissant des exigences de consolidation au niveau de Paris Orléans, chaque année les principales filiales bancaires produisent une lettre de représentation standardisée de fin d'exercice. Ce document, qui expose les conditions qualitatives de la production des comptes, permet à l'organe exécutif de Paris Orléans et au Directeur financier de signer la lettre de représentation adressée aux Commissaires aux comptes de la Société.

#### *Dispositif de contrôles comptables au niveau consolidé*

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

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

#### *Dispositif de contrôle du reporting réglementaire*

Le département Reporting réglementaire Groupe procède à l'élaboration des procédures Groupe nécessaires et s'assure de la qualité et de la fiabilité du calcul du ratio de solvabilité, du risque de crédit, des risques de marché, du risque opérationnel, des fonds propres réglementaires.

Au niveau du Groupe, le reporting réglementaire porte sur :

- le ratio de solvabilité (COREP) ;
- le reporting réglementaire aux normes IFRS (FINREP) ;
- le reporting financier unifié (SURFI).

### *La communication financière*

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

La Direction générale définit la stratégie de communication financière. Tout communiqué de presse validé au préalable par la Direction générale, est, s'agissant des communiqués relatifs à l'annonce des résultats semestriels et annuels, soumis au Conseil de surveillance. Sur certains sujets *ad hoc*, le Conseil de surveillance peut être consulté pour avis avant diffusion de l'information.

### **Autres dispositifs de contrôle interne mis en œuvre au sein du Groupe**

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

Des règles de sécurité relatives aux systèmes d'information sont appliquées localement par chaque entité du Groupe dont Paris Orléans, tels que la gestion des données (sauvegarde et archivage) et des habilitations des collaborateurs, la sécurité physique des matériels et logiciels, l'exploitation informatique ainsi que le développement et la gestion des applications.

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

Le Directeur informatique du Groupe a notamment pour rôle d'harmoniser les principes et pratiques en matière de sécurité informatique au sein du Groupe.

En outre, le dispositif est renforcé par les travaux d'audit informatique opérés par une équipe d'auditeurs internes spécialisés, située chez Rothschilds Continuation Holdings AG. Son périmètre d'investigation couvre l'ensemble des systèmes d'information du Groupe.

### **La prévention et le contrôle des risques de non-conformité**

Le dispositif de maîtrise du risque de non-conformité est consolidé sous la supervision et la direction du Comité de la conformité du Groupe. Son objet principal est d'examiner l'efficacité des politiques et des programmes de suivi du Groupe en matière de conformité et de soumettre des recommandations concernant ces politiques à l'approbation du Comité des risques du Groupe. Il vise en particulier à :

- examiner les politiques de conformité du Groupe en matière de nouveaux clients et de conflits d'intérêt;
- examiner, si nécessaire, la mise en œuvre d'autres politiques Groupe en matière de conformité;
- fournir au Comité des risques du Groupe des avis et commentaires sur les rapports des articles 42 et 43 du règlement CRBF 97-02;
- suivre l'évolution de la législation et de la réglementation susceptible d'influer sur les politiques et procédures du Groupe;
- fournir des rapports écrits semestriels et annuels.

Au niveau local, la prévention et le contrôle des risques de non-conformité reposent sur les dispositifs dont sont responsables les filiales et qui font intervenir :

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

**Le Président du Conseil de surveillance,**

Éric de Rothschild

## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, établi en application de l'article L.226-10-1 du Code de commerce, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ PARIS ORLÉANS S.C.A. Exercice clos le 31 mars 2012

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Paris Orléans S.C.A. (ex-Paris Orléans S.A.) et en application des dispositions de l'article L.226-10-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre Société conformément aux dispositions de cet article au titre de l'exercice clos le 31 mars 2012.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article L.226-10-1 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ; et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.226-10-1 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

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

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

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

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L.226-10-1 du Code de commerce.

### Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L.226-10-1 du Code de commerce.

Les Commissaires aux comptes

Paris-La Défense, le 31 juillet 2012

**KPMG Audit FS II**

Pascal Brouard  
Associé

Paris, le 31 juillet 2012

**Cailliau Dedout et Associés**

Stéphane Lipski  
Associé





# COMPTES

112 Comptes consolidés

176 Comptes sociaux

## QUATRIÈME NEW COURT (2011)

*À l'aube du <sup>xx</sup>e siècle, Rothschild ressentit le besoin d'un nouvel espace susceptible d'accompagner la croissance de son activité et d'abriter les systèmes de plus en plus sophistiqués désormais incontournables dans le monde de la banque d'investissement.*

*L'architecte Rem Koolhaas a conçu un bâtiment dont la plupart de la masse est élevée au-dessus du quartier médiéval, rétablissant la perspective avec le chef-d'œuvre de Christopher Wren, l'église St Stephen Walbrook, que plus de 200 ans de développement urbain avaient progressivement caché à la vue de tous.*

Source : The Rothschild Archive.

## Bilan consolidé au 31 mars 2012

### Actif

Chiffres en k€	Notes	31/03/2012	31/03/2011
Caisse et banques centrales		2 812 774	968 302
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	229 811	267 582
Instruments dérivés de couverture	2	28 572	16 630
Actifs financiers disponibles à la vente	3	1 056 408	1 675 939
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4	1 660 754	2 696 000
Prêts et créances sur la clientèle	5	1 685 703	1 719 769
Actifs d'impôts courants		15 025	9 250
Actifs d'impôts différés	18	125 660	102 880
Comptes de régularisation et actifs divers	6	577 912	515 306
Participations dans les entreprises mises en équivalence	7	63 667	65 648
Immeubles de placement		39	41
Immobilisations corporelles	8	372 023	287 567
Immobilisations incorporelles	9	190 803	187 230
Écarts d'acquisition	10	104 310	103 574
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>8 923 461</b>	<b>8 615 718</b>

## Passif

Chiffres en k€	Notes	31/03/2012	31/03/2011
Banques centrales		76	5 683
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	54 841	93 750
Instruments dérivés de couverture	2	26 660	29 493
Dettes envers les établissements de crédit	11	344 023	494 724
Dettes envers la clientèle	12	5 619 059	4 769 187
Dettes représentées par un titre	13	175 195	524 561
Passifs d'impôts courants		11 268	22 245
Passifs d'impôts différés	18	56 542	61 492
Comptes de régularisation et passifs divers	14	715 392	763 791
Provisions	15	185 999	138 754
Dettes subordonnées	16	29 321	27 507
<b>Capitaux propres</b>		<b>1 705 085</b>	<b>1 684 531</b>
<b>Capitaux propres - part du Groupe</b>		<b>720 774</b>	<b>731 705</b>
Capital		65 032	64 748
Primes liées au capital		505 082	503 084
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		(16 695)	(16 145)
<i>Écarts d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente</i>		<i>20 058</i>	<i>43 048</i>
<i>Réserves de couverture de flux de trésorerie</i>		<i>(7 003)</i>	<i>(7 805)</i>
<i>Réserves de conversion</i>		<i>(29 750)</i>	<i>(51 388)</i>
Réserves consolidées		130 183	77 581
Résultat de l'exercice - part du Groupe		37 172	102 437
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>984 311</b>	<b>952 826</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>		<b>8 923 461</b>	<b>8 615 718</b>

## Compte de résultat consolidé au 31 mars 2012

Chiffres en k€	Notes	31/03/2012	31/03/2011
+ Intérêts et produits assimilés	19	149 235	166 306
- Intérêts et charges assimilées	19	(94 634)	(104 674)
+ Commissions (Produits)	20	1 025 451	1 149 816
- Commissions (Charges)	20	(47 984)	(85 611)
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	21	34 409	48 299
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	22	65 047	29 172
+ Produits des autres activités	23	14 277	17 199
- Charges des autres activités	23	(5 946)	(5 903)
<b>Produit net bancaire</b>		<b>1 139 855</b>	<b>1 214 604</b>
- Charges générales d'exploitation	24	(914 963)	(947 986)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	25	(27 724)	(23 397)
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>197 168</b>	<b>243 221</b>
- Coût du risque	26	(26 238)	(13 675)
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>170 930</b>	<b>229 546</b>
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	7	1 706	15 210
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	27	886	70 899
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>173 522</b>	<b>315 655</b>
- Impôt sur les bénéfices	28	(32 004)	(46 381)
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ</b>		<b>141 518</b>	<b>269 274</b>
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>104 346</b>	<b>166 837</b>
<b>Résultat net - part du Groupe</b>		<b>37 172</b>	<b>102 437</b>

### Résultat par action

Chiffres en €	Notes	31/03/2012	31/03/2011
Résultat net - part du Groupe par action	30	1,24	3,48
Résultat net - part du Groupe dilué par action	30	1,24	3,48
Résultat net des activités poursuivies par action		1,24	3,48
Résultat net dilué des activités poursuivies par action		1,24	3,48

# État du résultat global

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>141 518</b>	<b>269 274</b>
Écarts de conversion	62 456	39 833
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	(51 312)	82 760
<i>dont variation de valeur transférée au résultat</i>	<i>(49 864)</i>	<i>2 453</i>
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	(3 704)	4 005
Écarts actuariels sur les régimes à prestations définies	(85 852)	31 072
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	4 723	(976)
Impôts	25 107	(28 241)
Autres	(705)	(96)
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>(49 287)</b>	<b>128 357</b>
<b>RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES</b>	<b>92 231</b>	<b>397 631</b>
<i>dont part du Groupe</i>	<i>(11 159)</i>	<i>181 878</i>
<i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>103 390</i>	<i>215 753</i>

# Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	Capital et réserves liées			Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					Résultat net - part du Groupe	Capitaux propres - part du Groupe	Capitaux propres des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves consolidées	liés aux écarts de conversion	liés à la réévaluation	Variations de valeur des instruments financiers					
							Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés de couverture				
<i>Chiffres en k€</i>												
<b>Capitaux propres au 31 mars 2010</b>	<b>63 890</b>	<b>496 822</b>	<b>(12 171)</b>	<b>48 498</b>	<b>(67 369)</b>	<b>-</b>	<b>(7 339)</b>	<b>(9 542)</b>	<b>25 655</b>	<b>538 444</b>	<b>865 613</b>	<b>1 404 058</b>
Affectation du résultat	-	-	-	25 655	-	-	-	-	(25 655)	-	-	-
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> avril 2010</b>	<b>63 890</b>	<b>496 822</b>	<b>(12 171)</b>	<b>74 153</b>	<b>(67 369)</b>	<b>-</b>	<b>(7 339)</b>	<b>(9 542)</b>	<b>-</b>	<b>538 444</b>	<b>865 613</b>	<b>1 404 058</b>
Augmentation de capital	858	6 262	-	-	-	-	-	-	-	7 120	-	7 120
Élimination des titres auto-détenus	-	-	1 672	-	-	-	-	-	-	1 672	-	1 672
Distribution au titre du résultat 2009/2010	-	-	-	(10 206)	-	-	-	-	-	(10 206)	(202 842)	(213 048)
<b>Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>858</b>	<b>6 262</b>	<b>1 672</b>	<b>(10 206)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1 414)</b>	<b>(202 842)</b>	<b>(204 256)</b>
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations affectant les capitaux propres	-	-	-	-	-	-	46 911	1 895	-	48 806	17 579	66 385
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat	-	-	-	-	-	-	(515)	-	-	(515)	4 202	3 687
Variations des écarts actuariels sur indemnités de fin de carrière	-	-	-	11 454	-	-	-	-	-	11 454	8 091	19 545
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(14 094)	(14 094)
Résultat 2010/2011	-	-	-	-	-	-	-	-	102 437	102 437	166 837	269 274
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	(2 846)	421	-	824	-	-	(1 601)	(10 881)	(12 482)
Variation de périmètre	-	-	-	12 008	(140)	-	(73)	(25)	-	11 770	106 692	118 462
Écarts de conversion et autres variations	-	-	-	3 517	15 700	-	3 240	(133)	-	22 324	11 629	33 953
<b>Capitaux propres au 31 mars 2011</b>	<b>64 748</b>	<b>503 084</b>	<b>(10 499)</b>	<b>88 080</b>	<b>(51 388)</b>	<b>-</b>	<b>43 048</b>	<b>(7 805)</b>	<b>102 437</b>	<b>731 705</b>	<b>952 826</b>	<b>1 684 531</b>
Affectation du résultat	-	-	-	102 437	-	-	-	-	(102 437)	-	-	-
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> avril 2011</b>	<b>64 748</b>	<b>503 084</b>	<b>(10 499)</b>	<b>190 517</b>	<b>(51 388)</b>	<b>-</b>	<b>43 048</b>	<b>(7 805)</b>	<b>-</b>	<b>731 705</b>	<b>952 826</b>	<b>1 684 531</b>
Augmentation de capital	284	1 998	-	-	-	-	-	-	-	2 282	-	2 282
Élimination des titres auto-détenus	-	-	659	-	-	-	-	-	-	659	-	659
Distribution au titre du résultat 2010/2011	-	-	-	(12 286)	-	-	-	-	-	(12 286)	(118 296)	(130 582)
<b>Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>284</b>	<b>1 998</b>	<b>659</b>	<b>(12 286)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(9 345)</b>	<b>(118 296)</b>	<b>(127 641)</b>
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations affectant les capitaux propres	-	-	-	-	-	-	20 552	(281)	-	20 271	(14 363)	5 908
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat	-	-	-	-	-	-	(46 877)	(41)	-	(46 918)	(1 915)	(48 833)
Variations des écarts actuariels sur indemnités de fin de carrière	-	-	-	(37 721)	-	-	-	-	-	(37 721)	(32 916)	(70 637)
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(14 657)	(14 657)
Résultat 2011/2012	-	-	-	-	-	-	-	-	37 172	37 172	104 346	141 518
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	748	7 082	-	1 171	1 807	-	10 808	64 158	74 966
Écarts de conversion et autres variations	-	-	-	(1 235)	14 556	-	2 164	(683)	-	14 802	45 128	59 930
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2012</b>	<b>65 032</b>	<b>505 082</b>	<b>(9 840)</b>	<b>140 023</b>	<b>(29 750)</b>	<b>-</b>	<b>20 058</b>	<b>(7 003)</b>	<b>37 172</b>	<b>720 774</b>	<b>984 311</b>	<b>1 705 085</b>

## Tableau des flux de trésorerie

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>141 518</b>	<b>269 278</b>
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	29 881	25 447
- Dépréciations des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	-	-
+/- Dotations nettes aux provisions	33 756	35 153
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	(1 706)	(15 210)
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	(63 342)	(111 255)
+/- (Produits)/charges des activités de financement	3 112	4 263
- Gain sur reclassement de dettes subordonnées en capitaux propres	-	-
+/- Autres mouvements	864	(548)
Impôts non décaissés	32 004	22 499
<b>Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements</b>	<b>176 087</b>	<b>229 627</b>
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	998 459	(1 156 173)
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	870 896	594 974
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers <sup>(1)</sup>	(86 564)	10 376
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	(61 233)	(277 177)
- Impôts versés	(37 792)	(18 023)
<b>Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>1 683 766</b>	<b>(846 023)</b>
<b>Total flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (A)</b>	<b>1 859 853</b>	<b>(616 396)</b>
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations <sup>(1)</sup>	675 912	625 067
+/- Flux liés aux immeubles de placement	-	-
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	(88 333)	(80 080)
<b>Total flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>587 579</b>	<b>544 987</b>
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	(150 940)	(140 514)
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	(410 586)	(60 438)
<b>Total flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>	<b>(561 526)</b>	<b>(200 952)</b>
<b>Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (D)</b>	<b>-</b>	<b>(153)</b>
<b>AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C + D)</b>	<b>1 885 906</b>	<b>(272 514)</b>
Entrée de périmètre	483	242 748
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>	<b>1 603 892</b>	<b>1 633 658</b>
Caisse, banques centrales, CCP (actif et passif)	962 616	1 147 573
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	641 276	486 085
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>3 490 281</b>	<b>1 603 892</b>
Caisse, banques centrales, CCP (actif et passif)	2 812 697	962 616
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit <sup>(1)</sup>	677 584	641 276
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>1 885 906</b>	<b>(272 514)</b>

(1) Les OPCVM de trésorerie et les CDN ont été reclassés en équivalent de trésorerie. En effet, ces instruments financiers sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie tout en étant soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

## Annexe

### I. Faits caractéristiques de l'exercice

Le produit net bancaire au 31 mars 2012 s'établit à 1 139,9 millions d'euros contre 1 214,6 millions d'euros pour l'année précédente, soit une diminution de 74,7 millions d'euros (-6,2%).

Les revenus des activités de Conseil financier indépendant (*Global Financial Advisory*) sont en diminution (-8,9%) en raison du ralentissement de ces activités (conseil en fusions et acquisitions, en financement et restructuration de dettes et conseil sur les marchés de capitaux) dans l'ensemble des pays où le Groupe est présent, à l'exception de l'Allemagne et de certains pays émergents.

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

Malgré un contexte très volatil des marchés financiers, les revenus des activités de Banque privée et de Gestion d'actifs s'affichent en léger retrait par rapport à ceux de l'exercice précédent, grâce à une collecte positive sur la période (+1,4 milliard d'euros) hors effet de la cession de l'activité de Gestion d'actifs Sélection 1818 en France.

L'activité de Capital investissement pour compte propre, exercée au niveau de Paris Orléans, a généré 55,5 millions d'euros de plus-values de cession pour 153,3 millions d'euros d'actifs cédés. À souligner, l'opération sur la société SIACI Saint Honoré qui a généré à elle seule 33 millions d'euros de plus-value.

Le coût du risque est passé de 13,7 millions d'euros à 26,2 millions d'euros sur la période concernée.

Il en ressort un résultat d'exploitation de 170,9 millions d'euros, en baisse par comparaison à celui de l'exercice précédent qui s'élevait à 229,5 millions d'euros.

Le résultat net consolidé pour l'exercice 2011/2012 s'élève à 141,5 millions d'euros, en diminution de 127,8 millions d'euros par rapport à celui de l'exercice précédent.

Après prise en compte des participations ne donnant pas le contrôle, le résultat net - part du Groupe ressort à 37,2 millions d'euros contre 102,4 millions d'euros un an plus tôt. Il est important de souligner qu'en 2010/2011, ce résultat incluait 31,4 millions d'euros de produits de réévaluation liés à la première consolidation par intégra-

tion globale dans les comptes de Paris Orléans des activités de Rothschild & Cie Banque, la banque française, et 1,7 million d'euros de produits de cession liés à la cession partielle de l'activité de Gestion d'actifs française (Sélection 1818).

### II. Base de préparation des états financiers

#### A. Informations relatives à l'entreprise

Les états financiers consolidés de l'exercice 2011/2012 du groupe Paris Orléans sont présentés conformément au référentiel IFRS en vigueur à la date d'arrêté, tel qu'adopté au sein de l'Union européenne par le règlement CE n° 1606/2002. Le format des états de synthèse utilisé est un format bancaire conforme au format proposé par la recommandation n° 2009-R-04 du 2 juillet 2009 de l'organisme français de normalisation comptable, l'Autorité des normes comptables. Ils couvrent la période allant du 1<sup>er</sup> avril 2011 au 31 mars 2012 et sont préparés, sauf indication contraire, en milliers d'euros (k€).

Au 31 mars 2012, la société mère du Groupe est Paris Orléans S.A., société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance dont le siège social est sis à l'adresse suivante: 23 bis, avenue de Messine 75008 Paris (302 519 228 RCS Paris). Postérieurement à l'arrêté des comptes, Paris Orléans s'est transformée en société en commandite par actions à la suite de l'Assemblée générale du 8 juin 2012. La société est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment B).

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance de Paris Orléans S.C.A. le 19 juin 2012.

#### B. Principes généraux

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

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

## C. Nouvelles normes appliquées par le Groupe

Les normes et interprétations utilisées dans les états financiers au 31 mars 2011 ont été complétées par les dispositions des normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 mars 2012 et dont l'application est obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2011/2012. Celles-ci portent sur:

Normes, amendements ou interprétations	Date de publication par l'Union européenne	Date de 1 <sup>re</sup> application, exercices ouverts à compter du:
Amendement de la norme IAS 32, relatif au classement des émissions de droits de souscription d'actions	23 décembre 2009	1 <sup>er</sup> janvier 2011
Amendement des normes IFRS 1R, relatif à des exemptions de fournir des informations comparatives sur les instruments financiers pour les premiers adoptants	30 juin 2010	1 <sup>er</sup> janvier 2011
Amendement de la norme IAS 24, relatif à l'information au titre des parties liées	19 juillet 2010	1 <sup>er</sup> janvier 2011
Amendement de l'interprétation IFRIC 14, relatif à la reconnaissance des actifs de régimes à prestations définies	19 juillet 2010	1 <sup>er</sup> janvier 2011
Interprétation d'IFRIC 19, relative à l'extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres	23 juillet 2010	1 <sup>er</sup> janvier 2011
Amendements portant sur les améliorations annuelles (2008-2010) modifiant les normes et interprétations suivantes: IFRS 1, IFRS 3R, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34, IFRIC 13	18 février 2011	1 <sup>er</sup> janvier 2011

L'application de ces nouvelles dispositions n'a pas eu d'impact significatif sur le résultat et sur la situation nette de la période.

## D. Normes non anticipées

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

## E. Événements postérieurs à la clôture

Le Groupe a annoncé le 4 avril 2012 sa réorganisation qui constitue une étape majeure dans la poursuite du développement international du Groupe et dans la simplification de ses structures.

Cette réorganisation comporte deux volets:

- le premier volet consiste en l'apport à Paris Orléans de certaines participations détenues par des tiers dans certaines de ses filiales (Rothschild & Cie Banque, Financière Rabelais et Rothschilds Continuation Holdings). Ces apports ont été rémunérés par l'émission d'actions ordinaires nouvelles de Paris Orléans;
- le second volet consiste en un changement de la forme juridique de Paris Orléans, qui a été transformée en une société en commandite par action.

Cette réorganisation a été approuvée lors de l'Assemblée générale du 8 juin 2012.

Les résultats de l'offre publique de retrait lancée à l'issue de cette transformation ont été publiés le 25 juin 2012.

Le taux d'apport à l'offre, s'élevant à seulement 2,7% du capital après les apports, témoigne de l'attachement et de la confiance des actionnaires pour Paris Orléans.

À la suite de cette réorganisation, Paris Orléans détient *via* ses filiales 99,64% de RCH et 99,99% de RCB.

## III. Règles et méthodes comptables

Pour préparer des états financiers conformes aux normes IFRS, la Direction financière 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 environnement économique encore incertain, la Direction s'est attachée à analyser la situation financière de la contrepartie, ses perspectives, et s'est basée sur des valorisations multicritères qui prennent en compte des paramètres observables afin de déterminer l'existence de signes objectifs de dépréciation.

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

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

### A. Méthodes de consolidation

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

La société Paris Orléans et ses filiales sont consolidées sur la base d'un arrêté comptable annuel ou d'une situation au 31 mars 2012 à l'exception de celles citées ci-après: Francarep Inc., Continuation Investments NV (CINV), Comepar, Fircosoft Group, Rivoli Participation SAS, St Julian's Property, NM Rothschild & Sons (Mexico) SA de CV, Rothschild Mexico (Guernsey) Ltd le sont sur la base de comptes arrêtés au 31 décembre 2011.

Dans l'éventualité où un événement ayant une incidence significative sur les comptes consolidés interviendrait entre la date d'arrêt de la situation comptable de la filiale et le 31 mars 2012, celui-ci serait pris en compte dans les comptes consolidés du groupe Paris Orléans au 31 mars 2012.

#### 2. Principes de consolidation

Les états financiers du Groupe sont établis au 31 mars 2012 et consolident les états financiers de la société et de ses filiales.

##### *Filiales*

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités *ad hoc*) dont le Groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'obtenir des avantages de leurs activités. Ce pouvoir résulte généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote.

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

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

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

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

##### *Entreprises associées*

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

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

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

##### *Co-entreprises*

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

Une entité contrôlée conjointement est une co-entreprise qui implique la création d'une entité dans laquelle chaque

co-entrepreneur détient une participation. Les entités contrôlées conjointement sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

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

### **Participations ne donnant pas le contrôle**

Les participations ne donnant pas le contrôle correspondent à la part d'intérêts dans les filiales consolidées par intégration globale qui n'est pas attribuable directement ou indirectement au Groupe. Elles regroupent les instruments de capitaux propres émis par ces filiales et non détenus par le Groupe. Elles comprennent également les titres subordonnés à durée indéterminée émis par le Groupe et intégrant des clauses discrétionnaires relatives au paiement des intérêts.

### **3. Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition**

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition prévue par la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». Ainsi, lors de la première consolidation d'une entreprise nouvellement acquise, les actifs remis, les passifs encourus ou assumés de l'entité acquise sont évalués à leur juste valeur conformément aux prescriptions des normes IFRS. Les frais directement liés à une opération de regroupement constituent une transaction séparée du regroupement et sont comptabilisés dans le résultat de la période.

Les compléments de prix sont intégrés dans le coût d'acquisition pour leur juste valeur à la date de prise de contrôle, même s'ils présentent un caractère éventuel. Cet enregistrement est effectué par contrepartie des capitaux propres ou des dettes en fonction du mode de règlement de ces compléments de prix. S'ils sont qualifiés de dettes, les révisions ultérieures de ces compléments de prix sont enregistrées en résultat pour les dettes financières relevant de la norme IAS 39 et selon les normes appropriées pour les dettes ne relevant pas d'IAS 39; s'ils sont qualifiés d'instruments de capitaux propres, ces révisions ne donnent lieu à aucun enregistrement.

L'écart positif entre le coût d'acquisition de l'entité et la quote-part acquise de l'actif net identifiable réévalué est inscrit à l'actif du bilan consolidé dans la rubrique « Écarts d'acquisition ». Si l'écart est négatif, il est comptabilisé immédiatement en résultat. Les analyses et expertises nécessaires à l'évaluation initiale des actifs et des passifs du regroupement, ainsi que leur correction éventuelle en cas d'informations nouvelles, peuvent intervenir dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

Dans le cadre de la norme IFRS 3, le Groupe choisit pour chaque regroupement d'entreprise d'évaluer les participations ne donnant pas le contrôle :

- soit sur la base de leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise évalué à la juste valeur à la date d'acquisition, et donc sans comptabilisation d'un écart d'acquisition au titre des participations ne donnant pas le contrôle (méthode dite du *goodwill* partiel) ;
- soit à leur juste valeur à la date d'acquisition, avec en conséquence la comptabilisation d'un écart d'acquisition à la fois pour la part Groupe et pour les participations ne donnant pas le contrôle (méthode dite du *goodwill* complet).

En date de prise de contrôle d'une entité, l'éventuelle participation dans cette dernière antérieurement détenue par le Groupe est réévaluée à sa juste valeur en contrepartie du compte de résultat. Dans ce cas, la prise de contrôle s'analyse comptablement comme la cession des titres précédemment détenus et l'acquisition de la totalité des titres détenus après la prise de contrôle.

En cas d'augmentation du pourcentage d'intérêt du Groupe dans une entité déjà contrôlée de manière exclusive, l'écart entre le coût d'acquisition de la quote-part d'intérêt supplémentaire et la quote-part acquise de l'actif net de l'entité à cette date est enregistré dans les réserves consolidées. De la même manière, une baisse du pourcentage d'intérêt du Groupe dans une entité restant contrôlée de manière exclusive est traitée comptablement comme une opération de capitaux propres. Lors de la perte de contrôle d'une filiale consolidée, la quote-part éventuellement conservée par le Groupe est réévaluée à sa juste valeur, sa contrepartie transitant par l'état du résultat global.

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

Le résultat des filiales acquises ou cédées au cours de l'exercice est inclus dans le compte de résultat consolidé depuis la date d'acquisition ou jusqu'à la date de cession. Pour les entités sous influence notable, l'application d'IFRS 5 entraîne l'absence de comptabilisation de la quote-part de profit ou de perte de l'entité détenue en vue de la vente entre la date d'entrée dans le champ d'application d'IFRS 5 et la date de cession, la mise en équivalence de ces entités étant arrêtée à la date de classement en « Actifs détenus en vue de la vente. »

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

Le Groupe peut être amené à consentir à des actionnaires minoritaires d'une filiale du Groupe consolidée par intégration globale un engagement de rachat de leur participation. Dans ce cas, cet engagement de rachat correspond pour le Groupe à un engagement optionnel (vente d'option de vente).

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

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

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

Tant que les options ne sont pas exercées, les résultats afférents aux participations ne donnant pas le contrôle faisant l'objet d'options de vente sont présentés dans la rubrique « Participations ne donnant pas le contrôle » au compte de résultat consolidé.

#### 5. Information sectorielle

Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 8, le Groupe a retenu les secteurs d'information suivants, tels que présentés en interne au Président du Directoire :

- secteurs de premier niveau : distinction entre trois activités exercées au sein du Groupe : Conseil financier indépendant et financements spécialisés ; Banque privée et Gestion d'actifs ; et Capital investissement ;
- secteurs de deuxième niveau : ventilation géographique de l'activité. En ce qui concerne la ventilation géographique des activités, les zones retenues sont : la France, le Royaume-Uni et Îles Anglo-normandes, la Suisse, l'Amérique, l'Asie et l'Australie et les autres pays d'Europe.

Les résultats sectoriels sont présentés après élimination des transactions internes au Groupe. La ventilation par secteur géographique est basée sur la zone géographique de la Société qui enregistre le produit.

### B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

#### 1. Opérations de change

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

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

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

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

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

## 2. Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

### *Instruments dérivés*

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

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

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

### *Dérivés incorporés*

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

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

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

### *Comptabilité de couverture*

Le Groupe peut appliquer soit la comptabilité de couverture de juste valeur, soit la comptabilité de couverture de flux de trésorerie, soit la couverture d'investissements nets lorsque des opérations répondent aux critères de traitement comptable de la couverture tels que définis par IAS 39. À l'initiation de la couverture, le Groupe évalue si les dérivés de couverture répondent aux critères d'efficacité d'IAS 39 en comparant les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie des instruments avec ceux des éléments couverts. Ensuite le Groupe documente la

relation entre l'instrument de couverture et l'élément couvert. Il enregistre également ses objectifs de gestion des risques, sa stratégie pour entreprendre l'opération de couverture et les méthodes adoptées pour évaluer l'efficacité de la relation de couverture.

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

### *Comptabilité de couverture de juste valeur*

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

Si la couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture, la différence entre la valeur comptabilisée de l'élément couvert à la fin de la relation de couverture et la valeur à laquelle elle aurait été comptabilisée si la couverture n'avait jamais existé est amortie sur la période restante jusqu'à la maturité de l'élément couvert. L'élément couvert est alors comptabilisé en adoptant la méthode du taux d'intérêt effectif. Si l'élément couvert est un actif financier disponible à la vente, l'ajustement est maintenu en capitaux propres jusqu'à la cession du titre concerné.

### *Comptabilité de couverture de flux de trésorerie*

Les variations de juste valeur de la partie efficace des instruments dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie sont prises en compte dans les capitaux propres. Le gain ou la perte lié à la partie non efficace de la couverture est comptabilisé dans l'état du résultat global.

Les montants cumulés dans les capitaux propres sont transférés au compte de résultat lorsque l'élément couvert a un impact sur l'état du résultat global.

Lorsqu'on cesse de pratiquer la comptabilité de couverture, tout gain ou perte cumulé en capitaux propres demeure en capitaux propres et n'est comptabilisé dans le compte de résultat que lorsque l'opération prévue y est aussi comptabilisée. Dès lors que l'opération prévue n'est plus attendue, le solde cumulé dans les capitaux propres est immédiatement transféré dans l'état du résultat global.

### *Couverture d'investissements nets*

Les couvertures des investissements nets à l'étranger sont comptabilisées de la même façon que les couvertures de flux de trésorerie.

Tout gain ou perte sur l'instrument de couverture relatif à la partie efficace de la couverture est comptabilisé dans les capitaux propres; le gain ou la perte lié à la partie inefficace est immédiatement comptabilisé dans l'état du résultat global. Les gains et pertes cumulés inscrits en capitaux propres sont comptabilisés au compte de résultat à la date de cession de l'investissement en devises.

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

Les gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat naissent des variations de juste valeur des actifs financiers détenus à des fins de transaction et d'actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global.

### 4. Produits d'honoraires et de commissions

Le Groupe perçoit des honoraires et des commissions pour les services fournis à ses clients. Les produits d'honoraires pour services de conseil et autres se subdivisent en deux grandes catégories: les honoraires perçus pour services fournis *prorata temporis* qui sont comptabilisés au cours de la période pendant laquelle les services sont fournis et les honoraires perçus à la réalisation d'un acte significatif ou à la survenance d'un événement, tel que la réalisation d'une transaction. Ces derniers sont comptabilisés lorsque l'acte s'est réalisé ou lorsque l'événement est survenu.

Les honoraires et les commissions faisant partie intégrante d'un prêt et les commissions d'engagement sur prêts susceptibles de faire l'objet de tirages sont étalés (ainsi que les éventuels coûts directs associés) et comptabilisés sur l'ensemble de la durée du prêt par le biais d'un ajustement du taux d'intérêt effectif.

Les commissions de portefeuille et autres commissions de gestion sont comptabilisées d'après les contrats de service applicables. Les commissions de Gestion d'actifs liées aux fonds d'investissement sont comptabilisées au cours de la période de fourniture du service. Le même principe est appliqué aux produits générés par les services de gestion de patrimoine, de prévision financière et de dépôt fournis de manière continue sur une longue période.

### 5. Produits et charges d'intérêts

Les produits et charges d'intérêts représentent l'ensemble des intérêts découlant d'activités bancaires, y compris les activités d'octroi de prêts et de collecte de dépôts ainsi que des intérêts relatifs aux opérations de couverture et des intérêts sur dettes représentées par un titre. Les intérêts de tous les instruments financiers, à l'exception de ceux qui sont classés comme étant détenus à des fins de transac-

tion ou qui sont reconnus à leur juste valeur par le biais du compte de résultat, sont comptabilisés au compte de résultat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif est le taux d'actualisation qui permet d'égaliser les flux de trésorerie futurs estimés d'un instrument financier à sa valeur nette comptable. Il sert à calculer le coût amorti d'un actif ou d'un passif financier et à rattacher les intérêts à la période concernée (généralement la durée de vie attendue de l'instrument). Pour calculer le taux d'intérêt effectif, le Groupe prend en considération toutes les modalités contractuelles de l'instrument financier (par exemple, options de remboursement anticipé) mais ne tient pas compte des pertes sur crédit futures. Le calcul inclut l'intégralité des primes ou décotes payées ainsi que toutes les commissions et les coûts de transaction qui font partie intégrante du prêt ou de l'emprunt.

### 6. Actifs et passifs financiers

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés à la date de négociation et décomptabilisés soit à la date de la vente, le cas échéant, soit à la date de maturité ou de remboursement.

Lors de la comptabilisation initiale, la norme IAS 39 exige que les actifs financiers soient classés dans les catégories suivantes: actifs financiers à la juste valeur par résultat, prêts et créances, actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance ou actifs financiers disponibles à la vente. Le Groupe ne détient pas d'actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance.

#### *Actifs financiers à la juste valeur par résultat*

Cette catégorie comprend les actifs financiers détenus en portefeuille de transaction (c'est-à-dire ceux principalement acquis dans le but d'être revendus à court terme), les dérivés qui ne sont pas considérés comme instruments de couverture et tous les autres actifs financiers enregistrés à leur juste valeur par le compte de résultat à l'origine.

Ces actifs financiers sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, avec une comptabilisation immédiate des frais d'opération au compte de résultat et sont ensuite évalués à leur juste valeur. Les gains et pertes résultant des variations de juste valeur sont comptabilisés au compte de résultat en tant que «Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat». Les produits d'intérêts et les dividendes des actifs financiers à la juste valeur par résultat sont enregistrés dans la rubrique «Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat». Les pertes et les gains résultant de la décomptabilisation de tels instruments sont également enregistrés dans la rubrique «Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat».

### Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Les prêts destinés à être cédés à court terme sont reclassés en Actifs financiers à la juste valeur par résultat.

Les prêts et créances sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, y compris tous les coûts de transaction, et sont ensuite évalués au coût amorti en adoptant la méthode du taux d'intérêt effectif. Les gains et les pertes relatifs à des prêts et créances ayant fait l'objet d'une décomptabilisation sont enregistrés en Produits des autres activités.

### Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les actifs financiers non dérivés qui sont soit considérés comme disponibles à la vente lors de leur comptabilisation initiale, soit ne sont pas classés dans les catégories décrites ci-dessus. Ils sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, y compris les coûts d'acquisition directs et cumulés, et ils sont ensuite réévalués à leur juste valeur.

Les gains et les pertes résultant des variations de juste valeur d'actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés en capitaux propres jusqu'à ce que ces actifs soient cédés. Le gain ou la perte cumulé est alors transféré dans l'état du résultat global. Les intérêts (déterminés en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif), les dépréciations durables et les écarts de conversion sur les éléments monétaires sont comptabilisés dans l'état du résultat global à mesure qu'ils sont générés. Les dividendes sur les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés au compte de résultat lorsque le droit du Groupe d'encaisser le dividende a été établi.

### 7. Reclassement d'actifs financiers

Lorsqu'un actif financier à revenus fixes ou déterminables, initialement enregistré dans la catégorie des Actifs financiers disponibles à la vente n'est plus, postérieurement à son acquisition, négociable sur un marché actif et que le Groupe a désormais l'intention et la capacité de le détenir dans un avenir prévisible ou jusqu'à son échéance, alors cet actif financier peut être reclassé dans la catégorie des Prêts et créances sous réserve du respect des critères d'éligibilité propres à celle-ci. Les actifs financiers ainsi reclassés sont transférés dans leur nouvelle catégorie à leur juste valeur à la date de reclassement et sont ensuite évalués conformément aux dispositions applicables à cette nouvelle catégorie.

S'il existe une indication objective de dépréciation résultant d'un événement survenu après le reclassement des actifs financiers considérés et que cet événement a une incidence négative sur les flux de trésorerie futurs initiale-

ment attendus, une dépréciation de l'actif concerné est alors enregistrée en coût du risque au compte de résultat.

### 8. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif éteint, entre parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. La juste valeur retenue pour évaluer un instrument financier est en premier lieu le prix coté lorsque l'instrument financier est coté sur un marché actif. En l'absence de marché actif, la juste valeur est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation.

Un instrument financier est considéré comme coté sur un marché actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une Bourse, d'un courtier, d'un négociateur et que ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale. L'appréciation du caractère inactif d'un marché s'appuie sur des indicateurs tels que la baisse significative du volume de transaction, la forte dispersion des prix disponibles dans le temps ou l'ancienneté des dernières transactions observées sur le marché dans des conditions de concurrence normales. Lorsqu'un marché est considéré comme non liquide, le prix de cotation n'est pas considéré comme étant la juste valeur à la clôture. Le prix de cotation est ajusté si la valeur de compensation ne reflète pas les prix de transactions.

Les méthodes adoptées pour déterminer la juste valeur de chaque actif ou passif financier sont les suivantes :

- Caisse et banques centrales, Prêts et créances consentis aux banques et dépôts effectués par celles-ci. Ces actifs/passifs ayant une durée de vie courte et en l'absence d'indices de dégradation de la contrepartie, leur juste valeur est considérée comme équivalente à leur valeur nette comptable.
- Instruments financiers : la juste valeur des participations cotées sur des marchés actifs est basée sur les cours acheteurs à la clôture. En l'absence de cotation ou de taux disponibles sur un marché actif, les justes valeurs sont déterminées par des techniques d'actualisation ou d'autres techniques d'évaluation, utilisant des paramètres basés sur des conditions de marché existants à la date d'arrêt.

#### Multiples de transaction

La technique de valorisation par les multiples de transaction est la méthode d'évaluation utilisée en priorité. Cette méthode s'appuie sur les transactions ayant eu lieu récemment dans le secteur étudié. À partir de la valeur d'entreprise issue de transactions comparables et d'agrégats comme l'EBITDA, l'EBIT ou le PER, sont établis des multiples qui sont appliqués à l'actif à valoriser.

La plupart des transactions portant sur une part majoritaire du capital, elles intègrent donc implicitement une prime de contrôle payée. Dans le cas d'une détention minoritaire, il est appliqué une décote comprise entre 15 % et 30 %.

La recherche de sources d'information récentes et fiables garantit la pertinence de l'utilisation de cette méthode de valorisation. Pour ce faire, Paris Orléans privilégie, par ordre de fiabilité, les bases de données internes de transaction, les communications financières, les rapports annuels, les notes d'analystes et les bases spécialisées qui se rapportent à la société comparable.

### **Multiples de comparables boursiers**

Cette méthode consiste à appliquer un multiple aux résultats de l'entreprise faisant l'objet de l'évaluation afin d'en déduire une valeur. Elle repose sur l'application des multiples boursiers d'un échantillon de sociétés comparables cotées aux agrégats de la société à valoriser. Les multiples de résultats utilisés sont le ratio cours/bénéfices nets (PER), le ratio Valeur d'Entreprise/résultats avant frais financiers et impôt (VE/EBIT) et amortissements (VE/EBITDA). Ces agrégats sont les agrégats historiques de la société à valoriser et des sociétés comparables. Ils sont retraités de tous les éléments récurrents et exceptionnels ainsi que de l'amortissement des survaleurs.

Les sociétés de l'échantillon retenu opèrent nécessairement sur un secteur proche, voire identique à celui de la société cible. Elles sont de taille relativement comparable et ont des perspectives de croissance attendue similaires. Cependant le choix peut être plus précis: sélection par pays, prise en compte des aspects de réglementation propre à chaque marché, présence ou non d'activités connexes, etc.

La valeur des entreprises comparables est obtenue en additionnant à la capitalisation boursière, la dette financière nette et les intérêts minoritaires. Elle se base sur les dernières données financières disponibles.

Les multiples boursiers s'entendent hors prime de contrôle. L'évaluation se place du point de vue d'un actionnaire minoritaire. Cependant, si la cible à évaluer n'est pas cotée, l'éventuelle prime de contrôle peut être partiellement ou intégralement compensée par l'absence de liquidité par rapport aux sociétés de l'échantillon boursier.

Si la société n'est pas cotée, il est appliqué une décote de négociabilité qui reflète les pratiques de marché et qui est déterminée du point de vue des acteurs du marché, et non pas de l'investisseur existant.

### **Discounted Cash flows (DCF)**

Compte tenu des caractéristiques de certains investissements et de sa stratégie d'investissement long terme, Paris Orléans prend également en compte, conjointement avec la technique des comparables, des valeurs résultant de la méthodologie de l'actualisation des flux de trésorerie dans la valorisation de certaines sociétés. Le taux d'actualisation retenu tient compte d'un taux sans risque auquel s'ajoute une prime de risque de marché attachée au secteur des sociétés dans lesquelles le Groupe investit.

### **Valorisation des bons de souscription d'actions**

Les titres donnant accès au capital, prenant généralement la forme de Bons de Souscription d'Actions («BSA»), sont examinés régulièrement afin d'évaluer leur probabilité d'exercice et l'impact éventuel sur la valeur de l'investissement. À chaque date de clôture, la probabilité d'exercice des droits est déterminée en comparant le coût d'exercice au produit escompté en cas d'exercice. Si le produit escompté est supérieur au coût d'exercice, il est supposé que les droits seront exercés. L'évaluation du caractère convertible des BSA, n'est calculée uniquement que lorsque les options se trouvent dans la monnaie. L'estimation repose sur un capital totalement dilué dans lequel tous les droits ayant intérêt à être exercés le seront, et les événements donnant accès au capital sous certaines conditions se produiront.

- Les prêts et créances sur la clientèle et leurs conditions de taux par échéance sont 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 est significativement différente de sa valeur nette comptable, la juste valeur des prêts et créances est ajustée en conséquence. Afin de déterminer la juste valeur des prêts et créances, le Groupe évalue le risque de défaut de ses contreparties et retient comme juste valeur la somme des flux de trésorerie futurs attendus qui tiennent compte de la situation des différents débiteurs.
- Les pensions livrées, rémérés et dettes envers la clientèle: la juste valeur de ces instruments est déterminée en utilisant la méthode DCF, dont le taux d'actualisation a été ajusté de la marge de crédit applicable.
- Titres de dette et dettes subordonnées: la juste valeur de ces instruments est déterminée en utilisant les cours observés sur les marchés lorsqu'ils sont disponibles ou dans le cas contraire par la méthode DCF, dont le taux d'actualisation est ajusté de la marge de crédit applicable.
- Autres instruments financiers: des techniques d'évaluation sont généralement appliquées pour les instruments dérivés de gré à gré. Les techniques et les modèles d'éva-

luation appliqués le plus souvent sont des méthodes d'actualisation de flux de trésorerie et des modèles d'évaluation des options. Les valeurs déterminées à la suite de l'application de ces techniques sont affectées de manière significative par le choix du modèle d'évaluation utilisé et les hypothèses faites sur les variables à retenir telles que les montants et la date de règlement des flux de trésorerie à venir, les taux d'actualisation, la volatilité et la solvabilité.

- Autres actifs et autres passifs: leur valeur comptable correspond généralement, de par l'expérience du Groupe, à une approximation raisonnable de leur juste valeur.

## 9. Dettes financières

À l'exception des instruments dérivés, qui sont classés à la juste valeur par le compte de résultat dès leur comptabilisation initiale, toutes les dettes financières sont comptabilisées au coût amorti.

## 10. Contrats de garantie financière

Un contrat de garantie financière est un contrat qui impose à l'émetteur d'effectuer des paiements spécifiés pour rembourser le titulaire d'une perte, que celui-ci encourt en raison de la défaillance d'un débiteur spécifié à effectuer des paiements à l'échéance prévue aux termes d'un instrument d'emprunt. La comptabilisation initiale des passifs liés à une garantie financière s'effectue à la juste valeur et la juste valeur initiale est amortie sur la durée de vie de la garantie. Les passifs liés à des garanties sont ensuite comptabilisés au coût amorti ou bien, si elle est plus élevée, à la valeur actualisée de tout paiement attendu (lorsqu'un paiement dans le cadre de la garantie est devenu probable).

## 11. Décomptabilisation

Le Groupe décomptabilise un actif financier du bilan :

- lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à expiration ; ou
- lorsqu'il transfère l'actif financier, y compris la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif ; ou
- lorsqu'il transfère l'actif financier, en ne conservant ni ne transférant la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif, et en ne conservant plus le contrôle de l'actif concerné.

Dans le cas d'opérations de vente suivies d'un rachat immédiat, le Groupe considère qu'il conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier et ne le décomptabilise pas.

## 12. Opérations de titrisation

Le Groupe a émis des titres de dettes ou conclu des accords de financement avec des prêteurs en vue de financer des actifs financiers spécifiques.

En général, tant les actifs que les passifs liés résultant de ces transactions continuent à être présentés dans le bilan du Groupe. Cependant, lorsque les risques et les avantages associés aux instruments financiers ont été transférés à un tiers, les actifs et les passifs sont partiellement ou intégralement décomptabilisés.

Les participations dans des actifs financiers titrisés peuvent être conservées ou prises sous la forme de dettes seniors ou subordonnées ou sous la forme d'autres participations résiduelles. Ces participations conservées sont généralement comptabilisées en tant qu'actifs financiers disponibles à la vente.

## 13. Dépréciation des actifs financiers

Les actifs comptabilisés à leur coût amorti sont évalués à chaque clôture afin de déterminer s'il y a des indications objectives de dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers.

Des dépréciations sont appliquées si deux conditions sont réunies.

Premièrement, il doit y avoir une indication objective de la perte de valeur résultant d'un ou de plusieurs événements qui se sont produits après la comptabilisation initiale de l'actif (un « événement générateur de pertes »).

Deuxièmement, cet événement générateur de pertes doit avoir une incidence sur les flux de trésorerie futurs attendus de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers qui peut être évaluée de manière fiable. Une preuve objective de la dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers consiste en des données observables sur les événements générateurs de pertes ci-après :

- difficultés financières significatives de l'émetteur ;
- octroi à l'emprunteur, pour des raisons économiques ou juridiques liées à ses difficultés financières, d'une facilité que le prêteur n'envisagerait pas dans d'autres cas ;
- s'il devient probable que l'emprunteur fera faillite ou subira un autre type de restructuration financière.

### *Dépréciation des prêts et créances*

Le Groupe commence par évaluer s'il existe une indication objective de dépréciation : individuellement pour les actifs financiers qui sont significatifs, et individuellement ou collectivement pour les actifs financiers qui ne sont pas significatifs pris individuellement. Les dépréciations sont calculées globalement pour toutes les pertes sur prêts qui font l'objet d'une évaluation individuelle de

perte de valeur, lorsque ces pertes ont été encourues, mais non encore identifiées. L'évaluation collective est aussi utilisée pour des groupes de prêts homogènes qui ne sont pas considérés comme étant significatifs individuellement. S'il n'existe pas de preuve objective de perte de valeur pour un actif financier évalué individuellement, il est inclus dans une évaluation collective de perte de valeur avec d'autres actifs qui présentent des caractéristiques de risque similaires.

S'il y a une preuve objective de perte de valeur, le montant de la perte est mesuré par la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs attendus actualisée au taux d'intérêt effectif initial de l'actif financier. Le montant comptabilisé de l'actif est réduit par l'utilisation d'un compte de dépréciation. Le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat.

Le calcul de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés pour un actif financier reflète les flux de trésorerie qui peuvent résulter des paiements d'intérêts prévus, des remboursements du principal ou d'autres paiements exigibles, y compris la liquidation du bien affecté en garantie, s'il est disponible. Pour l'estimation de ces flux de trésorerie, la Direction émet des jugements sur la situation financière de la contrepartie et sur la valeur de tout bien donné en garantie ou toute garantie en faveur du Groupe. Chaque actif déprécié est évalué sur la base de ses caractéristiques, et le comité de crédit compétent examine la stratégie de réalisation et évalue les flux de trésorerie considérés comme recouvrables. La méthodologie et les hypothèses adoptées pour évaluer à la fois le montant et l'occurrence des flux de trésorerie futurs sont révisées régulièrement pour atténuer les différences entre les estimations de pertes et les pertes effectivement subies.

Les dépréciations pour risque de crédit évaluées collectivement couvrent les pertes de crédit inhérentes aux portefeuilles de créances dont les caractéristiques économiques sont similaires, lorsqu'il y a des preuves objectives qu'ils contiennent des créances qui ont subi une dépréciation, mais dont l'élément individuel déprécié ne peut pas encore être identifié. Pour les besoins d'une évaluation collective de la perte de valeur, les actifs financiers sont regroupés sur la base de caractéristiques de risques de crédit similaires. Les flux de trésorerie futurs sont évalués sur la base des pertes historiques subies. Ces estimations font l'objet de révisions périodiques et sont ajustées pour refléter les effets de conditions actuelles qui n'ont pas affecté la période sur laquelle les pertes historiques subies sont basées et pour gommer les effets des conditions en vigueur durant la période historique qui n'existent pas actuellement.

La précision des dépréciations comptabilisées dépend de la précision des estimations faites par le Groupe sur les flux de trésorerie futurs pour les dépréciations évaluées

individuellement et pour un type de contrepartie spécifique et des hypothèses et paramètres adoptés dans le modèle, pour déterminer les dépréciations collectives.

Une fois qu'un actif financier ou un groupe d'actifs financiers similaires a été déprécié par suite d'une perte de valeur, les intérêts encaissés sont comptabilisés sur la base du taux d'intérêt effectif d'origine qui a été utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs lorsque l'on a mesuré la perte de valeur.

Si au cours d'un exercice ultérieur, le montant de la perte de valeur diminue et si cette diminution peut être imputée à un événement objectif qui s'est produit après que la perte de valeur a été comptabilisée, la perte de valeur comptabilisée précédemment est annulée en ajustant le compte de dépréciations pour créances irrécouvrables. Le montant de la reprise est intégré au compte de résultat.

Lorsqu'un prêt est irrécouvrable, il est déprécié. Les reprises au titre de prêts précédemment dépréciés sont enregistrées en diminution des pertes de valeur au compte de résultat de l'exercice.

Les prêts devant faire l'objet d'un test de dépréciation dont les échéances ont été renégociées et qui auraient été classés en impayés ou dépréciés s'ils n'avaient pas été renégociés, sont revus afin de déterminer s'ils doivent figurer dans les catégories dépréciés ou impayés.

### ***Dépréciation des actifs financiers disponibles à la vente***

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à chaque arrêté pour déterminer, s'il y a des indications objectives pour qu'un actif financier ou un groupe d'actifs financiers soit déprécié.

Pour les instruments de capitaux propres, une baisse significative ou prolongée de leur cours en deçà de leur coût d'acquisition constitue une indication objective de dépréciation.

Le groupe Paris Orléans estime que c'est notamment le cas pour les instruments de capitaux propres qui présentent à la date de clôture des pertes latentes supérieures à 40% de leur coût d'acquisition ainsi que pour ceux en situation de perte latente pendant une période continue de 5 ans. Quand bien même les critères mentionnés ci-dessus ne seraient pas atteints, la Direction peut être amenée à étudier les résultats d'autres critères (situation financière de l'émetteur, perspectives de l'émetteur, valorisations multicritères...) afin de déterminer si la baisse de valeur a un caractère durable. En présence d'une indication objective de dépréciation, la perte cumulée est sortie des capitaux propres et comptabilisée dans l'état du résultat global. Les améliorations ultérieures de la juste valeur sont comptabilisées dans les capitaux propres.

La perte de valeur des instruments de dette disponibles à la vente est basée sur les mêmes critères que tous les autres actifs financiers. Si au cours d'un exercice ultérieur, la juste valeur d'un instrument de dette considéré comme disponible à la vente augmente, et si l'augmentation peut être objectivement imputée à un événement qui se produit après la comptabilisation de la perte de valeur au compte de résultat, cette perte de valeur est reprise par le biais du compte de résultat.

La perte comptabilisée au compte de résultat correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur actuelle, diminuée de toute perte de valeur sur cet actif financier comptabilisée auparavant dans le compte de résultat.

#### 14. Classification des dettes et capitaux propres

En vertu des normes IFRS, le facteur déterminant pour différencier un instrument de dette d'un instrument de capitaux propres est l'existence d'une obligation contractuelle du Groupe d'apporter de la trésorerie (ou un autre actif financier) à une autre entité. Si ce type d'obligation contractuelle n'existe pas, le Groupe classera l'instrument financier en capitaux propres; sinon il l'enregistrera au passif et le comptabilisera au coût amorti. La forme juridique de l'opération a la priorité sur sa nature économique pour la détermination de sa classification.

##### *Titres subordonnés à durée indéterminée*

Compte tenu de leurs caractéristiques, les titres subordonnés à durée indéterminée émis par le Groupe et intégrant des clauses rendant obligatoire le paiement d'intérêts sont qualifiés d'instruments de dettes et classés en dettes subordonnées. Les charges d'intérêts qui s'y rapportent sont enregistrées au compte de résultat.

*A contrario*, les titres subordonnés à durée indéterminée émis par le Groupe et intégrant des clauses discrétionnaires relatives au paiement des intérêts sont qualifiés d'instruments de capitaux propres et les intérêts qui s'y rapportent sont inscrits en participations ne donnant pas le contrôle au compte de résultat.

Lorsqu'un événement supprime l'obligation de paiement d'intérêts par le Groupe attaché à une dette subordonnée, celle-ci est reclassée en capitaux propres à sa juste valeur. Lors de ce reclassement, le Groupe enregistre au compte de résultat la différence entre la valeur nette comptable et la juste valeur de l'instrument de capitaux propres.

#### 15. Écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles

L'écart d'acquisition sur une entreprise associée ou sur une filiale représente la différence, à la date d'acquisition, entre le coût d'acquisition et la juste valeur de la part du Groupe dans les actifs identifiables nets acquis. Les immobilisations incorporelles identifiables sont celles qui peuvent être cédées séparément ou qui résultent de droits légaux, que ces droits soient ou non séparés.

L'écart d'acquisition est présenté pour son montant historique diminué des pertes de valeur cumulées. L'écart d'acquisition est soumis à un test de dépréciation chaque année, voire plus fréquemment si les circonstances indiquent que sa valeur comptable pourrait être trop élevée. L'écart d'acquisition est affecté aux unités génératrices de trésorerie pour les besoins de la mise en œuvre des tests de dépréciation. Si la valeur actuelle nette de chacune des unités génératrices de trésorerie est insuffisante pour justifier sa valeur comptable, alors l'écart d'acquisition fait l'objet d'une dépréciation. Les pertes de valeur sur l'écart d'acquisition sont comptabilisées au compte de résultat et ne font pas l'objet de reprises.

Les profits et les pertes résultant de la déconsolidation d'une entité comprennent la valeur comptable de l'écart d'acquisition relatif à l'entité vendue.

Les immobilisations incorporelles comprennent notamment les droits de propriété intellectuelle acquis, des marques identifiables et des relations clients, qui sont comptabilisés au coût historique diminué des amortissements, le cas échéant, et du cumul des pertes de valeur. Ces immobilisations incorporelles sont réexaminées à chaque date d'arrêté afin de déterminer s'il existe des indications objectives de perte de valeur. Si de telles indications existent, un test de dépréciation est effectué.

#### 16. Immeubles de placement

Ils correspondent aux actifs immobiliers donnés en location et sont comptabilisés à leur juste valeur, laquelle correspond à la valeur réévaluée dans le cadre du passage au référentiel IAS/IFRS pour les autres actifs immobiliers. Cette valeur constitue le nouveau coût historique de ces actifs.

#### 17. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont valorisées au coût, ou au coût présumé, diminué des amortissements et des pertes de valeur cumulés. Le coût comprend les charges directement imputables à l'acquisition de l'actif. Le coût présumé fait référence à la situation dans laquelle, lors de la transition aux normes IFRS, le Groupe a décidé, comme l'autorise IFRS 1 Première adoption des normes internationales d'information financière, de considérer la juste

valeur d'un élément d'immobilisation corporelle comme étant son coût présumé.

Les terrains ne sont pas amortis. Les amortissements des autres immobilisations corporelles sont calculés selon la méthode linéaire de manière à amortir le coût des actifs diminué de leur valeur résiduelle sur leur durée d'utilité résiduelle, qui s'établit de manière générale comme suit :

Matériel informatique	3-5 ans
Logiciels	3-5 ans
Matériel de transport	3-5 ans
Mobilier et agencements	3-10 ans
Aménagements de locaux loués	5-15 ans
Immeubles	50 ans

La valeur résiduelle et les durées d'utilité des actifs sont examinées et éventuellement ajustées à chaque date de clôture.

Les plus ou moins-values de cession sont déterminées en comparant le prix de cession à la valeur comptable.

### 18. Dépréciation d'immobilisations corporelles

À chaque date de clôture, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances l'imposent, les immobilisations corporelles sont examinées afin d'établir s'il existe des indications de dépréciation. Si de telles indications sont avérées, ces actifs seront soumis à un test de dépréciation. Si les actifs sont dépréciés, leur valeur comptable est diminuée du montant de la dépréciation et celle-ci est comptabilisée au compte de résultat de l'exercice au cours duquel elle intervient. Une perte de valeur comptabilisée antérieurement sur une immobilisation corporelle peut faire l'objet d'une reprise lorsqu'un changement de circonstances entraîne une variation de l'estimation du montant récupérable pour cette immobilisation corporelle. La valeur comptable des immobilisations corporelles n'est augmentée que jusqu'à concurrence du montant qu'elle aurait eu si la perte de valeur initiale n'avait pas été comptabilisée.

### 19. Contrats de location-financement et contrats de location simple

#### *Lorsque le Groupe est le bailleur*

##### • *Contrats de location-financement*

Lorsque le Groupe détient des actifs soumis à un contrat de location-financement, la valeur actualisée des paiements à recevoir au titre de la location est comptabilisée comme une créance. La différence entre la créance brute et la valeur actualisée de la créance est comptabilisée en tant que produit financier non acquis. Les revenus locatifs sont comptabilisés en créances d'intérêts sur la durée du

contrat de location selon la méthode de l'investissement net (avant impôt), qui traduit un taux de rentabilité périodique constant.

##### • *Contrats de location simple*

Les actifs acquis en vue de leur utilisation par des clients dans le cadre de contrats de location simple, y compris les coûts directs initiaux encourus par le bailleur lors de la négociation d'un contrat de location simple, sont incorporés à l'actif dans la catégorie adéquate des immobilisations corporelles. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire de manière à amortir la valeur de l'actif diminuée de sa valeur résiduelle attendue sur une période similaire à celle adoptée pour d'autres actifs de ce type.

Les produits de location simple et les coûts initiaux directs sont alors comptabilisés en autres produits opérationnels de manière linéaire sur la durée du contrat de location.

#### *Lorsque le Groupe est le locataire*

Le Groupe a conclu des contrats de location simple. Le montant total des paiements effectués au titre des contrats de location simple est imputé au compte de résultat en charges d'exploitation de manière linéaire sur la durée du contrat.

### 20. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Dans le cadre du tableau des flux de trésorerie, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les soldes ayant une échéance maximale de trois mois, y compris la trésorerie et les soldes détenus auprès de banques centrales, les certificats de dépôt, les prêts et créances sur établissements de crédit ainsi que les placements de trésorerie à court terme (durée de placement recommandée inférieure à 3 mois) ayant pour caractéristiques un niveau de liquidité élevé (cession possible de façon journalière ou au minimum hebdomadaire) et un risque faible de changement de valeur (régularité de la performance et indice de volatilité inférieure à 0,5). S'agissant principalement de SICAV et de fonds communs de placement monétaires classés dans la catégorie des OPCVM monétaires en euros définie par les autorités de régulation, ces derniers remplissent les conditions énumérées ci-avant.

À la clôture, ces équivalents de trésorerie sont évalués à leur juste valeur avec une contrepartie en résultat.

### 21. Retraites

Le Groupe a mis en place plusieurs régimes de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi, financés ou non, soit à cotisations définies, soit à prestations définies. Pour

les régimes à cotisations définies, les cotisations dues au titre de la période comptable sont comptabilisées au compte de résultat.

Les régimes de retraite à prestations définies sont comptabilisés conformément à la norme IAS 19 Avantages au personnel. Le montant comptabilisé au bilan au titre de régimes à prestations définies est la différence éventuelle entre la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies à la date de clôture et la juste valeur des actifs du régime. Des actuaires indépendants calculent l'obligation au titre des prestations définies selon la méthode des unités de crédit projetées.

La valeur actuelle des obligations est déterminée en actualisant les sorties de trésorerie futures estimées sur la base des taux d'intérêt d'obligations d'entreprises de haute qualité libellées dans les devises dans lesquelles les avantages seront payés et qui ont une durée restant à courir proche de la maturité du passif comptabilisé au titre des retraites.

## 22. Fiscalité

L'impôt sur les bénéfices et les impôts différés sont comptabilisés dans l'état du résultat global, sauf s'ils sont liés à des éléments comptabilisés en capitaux propres.

Les impôts différés sont calculés suivant la méthode du report variable, en ne considérant que les différences temporelles entre les bases taxables des actifs et passifs et leur valeur comptable. L'impôt différé est déterminé sur la base des taux d'impôt et des lois dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif d'impôt différé sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Les principales différences temporelles apparaissent à la suite de décalages dans la répartition des bénéfices, d'amortissement d'immobilisations corporelles, de réévaluation de certains instruments financiers, y compris des dérivés, de provisions pour avantages postérieurs à l'emploi et de déficits fiscaux reportables.

Les actifs d'impôts différés, y compris les déficits fiscaux reportables, ne sont comptabilisés que lorsqu'il est probable qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel ils pourront s'imputer.

Il n'est pas comptabilisé de passifs d'impôts différés relatifs aux différences temporelles taxables se rapportant aux investissements dans des entreprises sous contrôle exclusif et contrôle conjoint, lorsqu'il est probable que cette différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

## 23. Dividendes

Les dividendes versés sur actions ordinaires sont comptabilisés en capitaux propres au cours de l'exercice pendant lequel ils sont votés par les actionnaires de la Société lors

de l'Assemblée générale ou bien, dans le cas d'acomptes sur dividendes, lorsque ceux-ci sont votés.

## 24. Activités fiduciaires

Le Groupe intervient à titre de dépositaire et à d'autres titres fiduciaires qui aboutissent à la détention ou au placement d'actifs au nom de clients. Ces actifs, ainsi que les produits qui en découlent, sont exclus des présents états financiers, puisqu'il ne s'agit pas d'actifs ou de produits du Groupe.

## 25. Provisions et passifs éventuels

Des provisions ne sont comptabilisées que lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé. En outre, il doit être probable qu'un transfert d'avantages économiques soit requis pour éteindre l'obligation, et il doit être possible d'établir une estimation fiable du montant de l'obligation.

Le Groupe comptabilise des provisions sur des contrats déficitaires lorsque les avantages attendus d'un contrat sont inférieurs aux coûts inévitables à engager pour satisfaire aux obligations contractuelles.

Les passifs éventuels sont, soit des obligations éventuelles résultant d'événements passés dont l'existence sera confirmée par un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas entièrement sous le contrôle du Groupe, soit des obligations présentes qui ne sont pas comptabilisées parce qu'il n'est pas probable qu'une sortie de ressources soit nécessaire pour éteindre l'obligation ou parce que le montant de l'obligation ne peut être estimé de manière fiable. Les passifs éventuels significatifs sont présentés en annexe, sauf si la probabilité d'un transfert d'avantages économiques est faible.

## 26. Actifs non courants destinés à être cédés

Les actifs non courants destinés à être cédés sont classés comme détenus en vue de la vente si leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie uniquement lorsque la vente est hautement probable, que les actifs ou le Groupe destinés à être cédés sont disponibles en vue d'une vente immédiate dans leur état actuel et que la Direction s'est engagée à la vente. La vente devrait être considérée comme conclue sur le plan comptable dans un délai d'un an à compter de la date de la classification.

Immédiatement avant la classification initiale en tant qu'actifs non courants destinés à être cédés, la valeur comptable des actifs et des passifs est évaluée conformément à la norme applicable. Après la classification en tant qu'actif détenu en vue de la vente, l'actif doit être évalué à sa valeur comptable ou à sa juste valeur diminuée des

coûts de la vente si celle-ci est inférieure. Une dépréciation est comptabilisée en résultat pour toute diminution initiale ou ultérieure de la juste valeur de l'actif diminuée des coûts de cession. Tout profit au titre d'une augmentation ultérieure de la juste valeur diminuée des coûts de cession est comptabilisé au compte de résultat dans la mesure où il n'excède pas le cumul des dépréciations antérieurement comptabilisées.

### IV. Gestion des risques associés aux instruments financiers

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

#### A. Gouvernance

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

#### Comités Groupe

- Comité des risques du Groupe (« *Group Risk Committee* ») ;
- Comité conformité du Groupe (« *Group Compliance Committee* ») ;
- Comité d'audit (participation des membres de ce Comité dans les comités d'audit des sous-groupes).

La composition de ces divers comités est revue régulièrement.

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

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

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

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

**Le risque de crédit** naît à l'occasion du défaut de contreparties ou de clients au moment de faire face à leurs obligations.

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

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

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

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

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 mobiliers pour l'aider dans sa gestion du risque de liquidité et pour la couverture de ses flux de trésorerie futurs. Il utilise des instruments financiers dérivés pour répondre aux besoins de la clientèle, pour compte propre dans le cadre d'un portefeuille de transaction et pour gérer son exposition au risque de taux et au risque de change. Une information détaillée sur les instruments financiers dérivés et les stratégies de couverture du Groupe est présentée en notes 1 et 2 de la partie V.

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

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

## B. Risque de crédit

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

Les limites relatives au risque de crédit sont présentées dans la « *Group Credit Risk Policy* ». Des limites au risque sont également instaurées, le cas échéant, par client ou contrepartie, 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 réduite par l'obtention de garantie sur des biens immobiliers ou d'autres actifs. Le Groupe surveille la valeur des sûretés obtenues. Le Groupe utilise aussi des accords de netting avec les contreparties pour réduire son exposition au risque de crédit. Pour ce qui est de la surveillance de l'exposition née des prêts et des titres de dette, l'évaluation prend en compte l'encours nominal auquel viennent s'ajouter les intérêts courus. L'évaluation du risque de crédit sur instruments dérivés est effectuée en prenant la valeur de remplacement actuelle de l'instrument à laquelle est ajoutée, le cas échéant, une provision pour couvrir un changement potentiel de la valeur de remplacement.

Les expositions sur les prêts et titres de dettes sont revues trimestriellement et sont classées de la manière suivante :

<b>Catégorie 1</b>	Les expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas remis en question et qui ne font pas partie des catégories 2 à 5.
<b>Catégorie 2</b>	Les expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas remis en question mais qui nécessitent une surveillance particulière de la situation financière du débiteur (ex.: difficultés commerciales rencontrées par le client sur son marché, perte d'avantages compétitifs, changements réglementaires ou de l'avantage concurrentiel du client, conséquences d'une variation des cours des devises ou d'un autre facteur).
<b>Catégorie 3</b>	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.
<i>dont actifs financiers en souffrance mais non dépréciés</i>	<i>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.</i>
<b>Catégorie 4</b>	Les expositions pour lesquelles une dépréciation doit être comptabilisée sur une partie du prêt (sauf si la valeur de la sûreté est supérieure au montant de la créance). Le recouvrement de tout ou partie de la créance est attendu.
<b>Catégorie 5</b>	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.

L'ensemble des entités du Groupe ventile leur exposition au risque de contrepartie en utilisant ces catégories dans leurs rapports pour le compte du Groupe.

Les actifs financiers disponibles à la vente et plus précisément les titres à revenus fixes incluent la valorisation des

dérivés incorporés à des CDOs (*Collateralised Debt Obligations*) qui sont comptabilisés comme des passifs financiers évalués à la juste valeur par résultat. À titre indicatif, la valorisation de ces instruments au 31 mars 2012 était de 3,2 millions d'euros.

# LES COMPTES

## Comptes consolidés

Les tableaux suivants détaillent l'exposition maximale au risque de crédit au 31 mars 2012 et au 31 mars 2011 des actifs financiers comportant un risque de crédit significatif, hors prise en compte des contre-garanties reçues.

Chiffres en k€	Catégories					Dépréciations	31/03/2012
	1	2	3 <sup>(1)</sup>	4	5		
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus)	158 218	-	1 800	-	-	-	160 018
Instruments dérivés de couverture	28 572	-	-	-	-	-	28 572
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 660 754	-	-	-	-	-	1 660 754
Prêts et créances sur la clientèle	1 249 759	124 430	205 651	200 743	9 839	(104 719)	1 685 703
Actifs financiers disponibles à la vente – Titres à revenus fixes	528 880	42 553	8 087	37 511	41 695	(61 866)	596 860
Autres actifs financiers	308 639	-	10 067	3 404	9 143	(10 985)	320 268
<b>Sous-total actifs</b>	<b>3 934 822</b>	<b>166 983</b>	<b>225 605</b>	<b>241 658</b>	<b>60 677</b>	<b>(177 570)</b>	<b>4 452 175</b>
Engagements et garanties	260 951	37 014	12 096	2 348	10	-	312 419
<b>TOTAL</b>	<b>4 195 773</b>	<b>203 997</b>	<b>237 701</b>	<b>244 006</b>	<b>60 687</b>	<b>(177 570)</b>	<b>4 764 594</b>

(1) Les actifs en souffrance mais non dépréciés s'élevaient à 24 759 k€ au 31 mars 2012. La maturité de ces actifs est présentée de façon détaillée ci-après.

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

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

## 1. Actifs en souffrance mais non dépréciés

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

Chiffres en k€	31/03/2012					31/03/2011				
	En souffrance mais non dépréciés					En souffrance mais non dépréciés				
	Moins de 90 jours	De 90 à 180 jours	De 180 jours à 1 an	Plus d'un an	Total	Moins de 90 jours	De 90 à 180 jours	De 180 jours à 1 an	Plus d'un an	Total
Prêts et créances sur les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	3 955	961	7 594	2 195	14 705	15 856	585	4 444	29 691	50 576
Autres actifs financiers	3 962	1 227	2 196	2 669	10 054	-	5 564	1 300	1 910	8 774
<b>TOTAL</b>	<b>7 917</b>	<b>2 188</b>	<b>9 790</b>	<b>4 864</b>	<b>24 759</b>	<b>15 856</b>	<b>6 149</b>	<b>5 744</b>	<b>31 601</b>	<b>59 350</b>

Dans le contexte actuel, où les opportunités de refinancement et de cession sont limitées, il est généralement dans l'intérêt du prêteur et de l'emprunteur de proroger les crédits arrivés à échéance en cas de difficultés de réabonnement.

Cela suppose d'une part, que l'emprunteur ne présente aucun risque sous-jacent susceptible de compromettre sa capacité à rembourser le prêt et, d'autre part, que le niveau de sûreté permet de garantir le principal. Au 31 mars 2012, les prêts non remboursés et prorogés s'élevaient à 274 millions d'euros (2011 : 332 millions d'euros). L'intégralité de ce montant portait sur des prêts immobiliers.

Les prêts présentant un retard de paiement ont fait l'objet d'une dépréciation. Leur montant au 31 mars 2012 s'élevait à 8,8 millions d'euros (2011 : 40 millions d'euros).

Les prêts renégociés à des conditions sensiblement différentes de celles prévues précédemment, s'élevaient au 31 mars 2012 à 126 millions d'euros (2011 : 126 millions d'euros). Les conditions de remboursement ont été révisées et les taux d'intérêt ont été relevés afin de tenir compte d'un risque de crédit plus élevé et de la prorogation des échéances. Seuls les prêts classés en douteux ont fait l'objet de renégociations.

## 2. Sûretés

Le Groupe détient des sûretés en garantie des prêts consentis et des titres de dettes détenus. La quasi-totalité des prêts commerciaux à des tiers est garantie. La sûreté prend deux formes : spéciale ou générale.

La sûreté spéciale est aisément identifiable. Elle porte essentiellement sur des biens immobiliers ou des titres négociables dans le cadre de prêt Lombard. Il est possible de réaliser la sûreté et de la vendre, le cas échéant.

La sûreté générale est moins facilement identifiable et monétisable. Elle prend généralement la forme d'une *floating charge* sur les actifs d'une entreprise et est généralement attachée aux actifs financés par emprunt. Il est impossible de lui attribuer une valeur.

Pour les prêts de catégorie 1, 2 et 3, le niveau de sûreté à la date d'échéance prévue doit être suffisant pour couvrir la position au bilan.

Lorsqu'un prêt est considéré comme douteux (catégories 4 et 5), l'évaluation de la dépréciation repose principalement sur la diminution attendue de la valeur du bien offert en garantie, mais aussi sur la capacité de l'emprunteur à honorer sa dette.

La sûreté est évaluée de manière indépendante au moment où le prêt est consenti, puis de façon périodique et continue par la suite. Pour les actifs physiques tels que les biens immobiliers, la Direction financière peut procéder à une nouvelle évaluation à des fins de reporting, en se fondant tant sur sa connaissance spécifique du bien concerné que sur des indices immobiliers plus généraux.

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

Chiffres en k€	31/03/2012		31/03/2011	
	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement
Sûretés réelles	8 453	114 300	35 633	44 840
Sûretés financières	6 252	38 834	15 813	19 382
<b>TOTAL</b>	<b>14 705</b>	<b>153 134</b>	<b>51 446</b>	<b>64 222</b>
Juste valeur des prêts à la clientèle	14 705	152 152	50 576	71 633

### 3. Analyse du risque de crédit

Le Groupe suit son exposition au risque de crédit par zone géographique et par secteur d'activité. Les tableaux suivants présentent une ventilation de l'exposition au risque de crédit au 31 mars 2012 et au 31 mars 2011.

#### a) Exposition par zone géographique

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

Chiffres en k€	France	Royaume-Uni et Îles Anglo- normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amérique	Australie et Asie	Autres	31/03/2012
Actifs financiers à la juste valeur par résultat <sup>(1)</sup>	85 668	12 106	21 399	11 816	29 029	-	-	160 018
Instruments dérivés de couverture	2 200	15 023	-	11 349	-	-	-	28 572
Prêts et créances sur les établissements de crédit	441 896	490 851	79 316	332 185	253 767	52 671	10 068	1 660 754
Prêts et créances sur la clientèle	127 521	985 453	40 251	302 854	176 397	42 578	10 649	1 685 703
Actifs financiers disponibles à la vente Titres à revenus fixes	111 360	213 949	37 210	196 006	28 462	9 873	-	596 860
Autres actifs financiers	154 050	64 098	8 110	39 016	26 442	23 100	5 452	320 268
<b>Sous-total actifs</b>	<b>922 695</b>	<b>1 781 480</b>	<b>186 286</b>	<b>893 226</b>	<b>514 097</b>	<b>128 222</b>	<b>26 169</b>	<b>4 452 175</b>
Engagements et garanties	72 815	91 880	15 891	44 923	24 299	3 047	59 564	312 419
<b>TOTAL</b>	<b>995 510</b>	<b>1 873 360</b>	<b>202 177</b>	<b>938 149</b>	<b>538 396</b>	<b>131 269</b>	<b>85 733</b>	<b>4 764 594</b>

(1) Investissements en actions exclus.

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

(1) Investissements en actions exclus.

### b) Exposition par secteur d'activité

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

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Financier	2 455 491	2 968 887
Immobilier	572 338	614 060
Personnes privées	561 607	511 605
Gouvernement	369 336	1 245 886
Industrie	172 732	227 949
Produits manufacturés	149 592	178 430
Produits de base	98 440	56 007
Matériaux	84 212	123 539
Télécommunications	65 259	97 911
Services	58 882	62 889
Santé	36 917	22 975
Énergie	12 823	23 100
Divers	126 964	202 122
<b>TOTAL</b>	<b>4 764 594</b>	<b>6 335 360</b>

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

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

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>Secteur financier</b>		
Créances interbancaires à court terme	1 106 115	2 071 961
Titres de créances négociables - Portefeuille de placement	505 647	357 732
Liquidités/prêts adossés à des investissements	244 849	152 420
Créances envers des sociétés financières	11 623	25 970
Autres titres négociables	-	-
Divers	587 257	360 804
<b>TOTAL SECTEUR FINANCIER</b>	<b>2 455 491</b>	<b>2 968 887</b>

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

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>Secteur immobilier</b>		
Prêts seniors	450 960	479 232
Mezzanine	110 220	117 422
Autres	11 158	17 406
<b>TOTAL SECTEUR IMMOBILIER</b>	<b>572 338</b>	<b>614 060</b>

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

### C. Risques de marché

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

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

Les limites d'exposition au risque de marché sont instaurées par le *Group ALCO (Assets and Liabilities Committee)*. Le contrôle des limites sur le risque de marché et la

détermination des profits sont exercés de manière quotidienne et en dehors des salles de marché. Les limites sur les risques sont complétées par d'autres mesures et d'autres contrôles; ceux-ci incluent des scénarii de «*stress testing*» qui évaluent les pertes qui seraient encourues en cas de forte volatilité et en l'absence de liquidité des marchés.

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

#### 1. Trésorerie

Le risque de marché associé aux opérations de trésorerie découle des positions de taux d'intérêt et de change. Les contrats de change et de taux d'intérêt sont utilisés à des fins soit spéculatives, soit de couverture. Le risque est évalué quotidiennement en utilisant une approche basée sur des calculs de sensibilité qui déterminent l'effet des changements des prix de marché sur les positions et qui incluent le risque de change, le risque de taux d'intérêt et la volatilité. Les changements dans les variables de marché et leur corrélation sont calculés de manière hebdoma-

daire, ou plus fréquemment en cas de marchés volatils en utilisant le standard de 99% de probabilité sur une période de 10 jours pour tous les risques, sauf pour les positions de change pour lesquelles est utilisé un pourcentage de probabilité de 99% sur une période d'une journée. Les chiffres ci-dessous concernant le risque de marché sont calculés à partir de données hebdomadaires et sont fournis par NMR et RBI qui sont les seules entités à utiliser la méthodologie de la *Value at Risk* dans leur calcul de risque de marché.

#### NMR

Chiffres en k€	Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31/03/2012			Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31/03/2011		
	Moyenne	Bas	Haut	Moyenne	Bas	Haut
Risque de taux d'intérêt	569	228	2 406	580	310	1 099
Risque de change	23	26	102	20	2	89
<b>VALUE AT RISK TOTALE</b>	<b>592</b>	<b>254</b>	<b>2 508</b>	<b>600</b>	<b>312</b>	<b>1 188</b>

#### RBI

Chiffres en k€	Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31/03/2012			Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31/03/2011		
	Moyenne	Bas	Haut	Moyenne	Bas	Haut
Risque de taux d'intérêt	168	98	230	191	43	717
Risque de change	-	-	-	-	-	-
<b>VALUE AT RISK TOTALE</b>	<b>168</b>	<b>98</b>	<b>230</b>	<b>191</b>	<b>43</b>	<b>717</b>

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

## 2. Risques de prix attachés aux instruments de capitaux propres

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

Si le prix de tous les titres de capitaux propres dont dépendent ces instruments baissait de 5%, l'incidence au

niveau du compte de résultat serait une charge après impôt de 6,7 millions d'euros (0,7 million d'euros au 31 mars 2011) et une diminution des capitaux propres de 18,6 millions d'euros (23,5 millions d'euros au 31 mars 2011).

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

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

Chiffres en k€	France	Royaume-Uni et Îles Anglo- normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amérique	Australie et Asie	Autres	31/03/2012
Instruments de capitaux propres	241 390	19 896	149 360	26 415	41 416	24 593	21 096	524 166
Options et autres dérivés sur actions	2 000	-	-	-	-	-	-	2 000

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

## 3. Risque de taux de change

Le Groupe est exposé aux fluctuations des devises sur ses positions financières et ses flux de trésorerie. Le tableau suivant reprend l'exposition au risque de change au 31 mars 2012, évaluée par référence à la valeur nette comptable des actifs et des passifs en devises autres que ceux libellés dans la monnaie fonctionnelle d'une filiale après prise en compte des positions sur instruments financiers dérivés.

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
USD	54 196	55 455
EUR	(2 391)	8 858
GBP	18 899	26 384
CHF	(1 982)	(320)
AUD	4 396	13 273
Autres	(4 446)	11 389
	31/03/2012	31/03/2011
€ / USD	1,3328	1,4200
€ / GBP	0,8337	0,8841
€ / CHF	1,2035	1,3000
€ / AUD	1,2854	1,3710

Si le cours de l'euro venait à s'apprécier de 5% par rapport à ces devises, l'incidence au niveau du compte de résultat serait une charge de 1,06 million d'euros (0,44 million d'euros au 31 mars 2011).

## 4. Risque de taux d'intérêt

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

Chiffres en k€	31/03/2012		31/03/2011	
	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps
USD	23	(23)	286	(290)
EUR	45	(39)	1 500	(1 498)
GBP	(477)	471	(3 635)	3 683
CHF	449	(443)	(1 848)	1 902
Autres	8	(8)	(5)	6
<b>TOTAL</b>	<b>48</b>	<b>(42)</b>	<b>(3 702)</b>	<b>3 803</b>

Au 31 mars 2012, dans le cadre de l'activité de Capital investissement en France, Paris Orléans et ses filiales ont contracté des emprunts à vue et à terme, dont 96,6 millions d'euros sont à taux variable et 38,8 millions d'euros à taux fixe et détiennent des titres à revenus fixes dont 66,4 millions d'euros sont à taux variable et 24,9 millions d'euros à taux fixe.

### D. Risque de liquidité

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

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

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

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

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

#### N M Rothschild and Sons Limited (« NMR »)

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

La politique de NMR impose désormais de maintenir le LCR à un niveau supérieur à 100% sur un horizon d'un mois.

Au 31 mars 2012, ce ratio s'établissait à 234% (31 mars 2011 : 374%).

#### Rothschild Bank International Limited (« RBI »)

RBI se conforme à la réglementation en matière de liquidité instaurée par la *Guernsey Financial Services Commission* (GFSC) qui fixe des limites de flux de trésorerie cumulés négatifs sur un horizon d'un mois après ajustements comportementaux standards (qui ne sont pas spécifiques aux institutions).

Au 31 mars 2012, le ratio réglementaire de RBI, exprimé en pourcentage des dépôts totaux et établi sur un horizon de 8 jours à 1 mois, était de 9,0% (31 mars 2011 : 18,3%). Ce nouveau ratio de liquidité est nettement supérieur à la limite des -5% fixée par la GFSC.

#### Rothschild Bank Zurich (« RBZ »)

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

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

Au 31 mars 2012, les actifs liquides représentaient 468% des passifs exigibles tels que mesurés à des fins réglementaires (31 mars 2011 : 435%), la limite réglementaire étant de 100%.

#### Rothschild & Cie Banque (« RCB »)

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

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

Le coefficient de liquidité RCB correspond au rapport entre les disponibilités et concours dont l'échéance est à court terme, d'une part, et les exigibilités à court terme, d'autre part. Il est calculé mensuellement, le seuil minimal étant à 100%.

Au 31 mars 2012, le ratio de liquidité à un mois RCB s'élevait à 272% pour 280% au 31 mars 2011.

## 1. Maturité contractuelle

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

Chiffres en k€	À vue - < 1 mois	> 1 mois - < 3 mois	> 3 mois - < 1 an	> 1 an - < 2 ans	> 2 ans - < 5 ans	> 5 ans	À durée indéfinie	31/03/2012
Caisses, banques centrales	2 812 774	-	-	-	-	-	-	2 812 774
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	90 473	11 719	5 789	818	6 472	43 768	70 772	229 811
Instruments dérivés de couverture	1 556	314	5 421	10 552	10 729	-	-	28 572
Actifs financiers disponibles à la vente	18 953	195 921	34 691	63 023	131 135	156 310	456 375	1 056 408
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 534 386	52 216	67 083	2 345	4 724	-	-	1 660 754
Prêts et créances sur la clientèle	455 243	228 854	436 667	259 704	247 493	57 742	-	1 685 703
Autres actifs financiers	252 244	45 214	15 808	1 333	3 233	95	2 341	320 268
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>5 165 629</b>	<b>534 238</b>	<b>565 459</b>	<b>337 775</b>	<b>403 786</b>	<b>257 915</b>	<b>529 488</b>	<b>7 794 290</b>
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	21 406	13 963	12 147	4 207	1 791	1 300	27	54 841
Instruments dérivés de couverture	-	76	741	2 070	23 773	-	-	26 660
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	81 981	16	50 854	-	211 248	-	-	344 099
Dettes envers la clientèle	4 081 293	309 670	246 685	477 612	469 422	-	34 377	5 619 059
Dettes représentées par un titre	173 673	1 522	-	-	-	-	-	175 195
Dettes subordonnées	-	-	-	-	29 321	-	-	29 321
Autres passifs financiers	27 544	22 061	1 963	542	5 841	-	2 546	60 497
<b>TOTAL PASSIFS</b>	<b>4 385 897</b>	<b>347 308</b>	<b>312 390</b>	<b>484 431</b>	<b>741 396</b>	<b>1 300</b>	<b>36 950</b>	<b>6 309 672</b>

## 2. Actualisation des flux de trésorerie sur les passifs et sur les engagements

Le tableau suivant donne les flux de trésorerie à décaisser par le Groupe (en incluant les versements d'intérêts futurs) pour le règlement de ses passifs financiers et de ses engagements, selon leur échéance contractuelle à la date d'arrêt. Ce tableau ne reflète pas la situation de liquidité du Groupe.

Les engagements ont été pris avec une exigibilité la plus probable de tirage.

Chiffres en k€	À vue - < 1 mois	> 1 mois - < 3 mois	> 3 mois - < 1 an	> 1 an - < 2 ans	> 2 ans - < 5 ans	> 5 ans	À durée indéfinie	31/03/2012
Instruments dérivés de couverture	-	76	741	2 070	23 773	-	-	26 660
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	81 991	50	53 739	3 517	222 004	-	-	361 301
Dettes envers la clientèle	4 087 360	312 967	271 809	522 947	512 780	-	34 377	5 742 240
Dettes représentées par un titre	173 980	1 523	-	-	-	-	-	175 503
Dettes subordonnées	-	-	380	434	29 782	-	-	30 596
Autres passifs financiers	27 544	22 061	1 963	542	5 841	-	2 546	60 497
Engagements	91 866	-	-	-	25 373	-	-	117 239
<b>TOTAL PASSIFS y compris engagements</b>	<b>4 462 741</b>	<b>336 677</b>	<b>328 632</b>	<b>529 510</b>	<b>819 553</b>	<b>-</b>	<b>36 923</b>	<b>6 514 036</b>

### E. Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers est celle déterminée à la clôture de l'exercice selon les règles et méthodes comptables décrites dans le présent rapport. La juste valeur de chaque classe d'actifs et de passifs financiers figure ci-dessous.

#### Au coût amorti

Chiffres en k€	31/03/2012		31/03/2011	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
<b>Actifs financiers</b>				
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 660 754	1 660 754	2 696 000	2 696 000
Prêts et créances sur la clientèle	1 685 703	1 621 559	1 719 769	1 627 057
<b>TOTAL</b>	<b>3 346 457</b>	<b>3 282 313</b>	<b>4 415 769</b>	<b>4 323 057</b>
<b>Passifs financiers</b>				
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	344 099	344 099	500 407	500 407
Dettes envers la clientèle	5 619 059	5 627 160	4 769 187	4 775 437
Dettes représentées par un titre	175 195	175 211	524 561	523 538
Dettes subordonnées	29 321	27 122	27 507	25 081
<b>TOTAL</b>	<b>6 167 674</b>	<b>6 173 592</b>	<b>5 821 662</b>	<b>5 824 463</b>

#### À la juste valeur

Chiffres en k€	31/03/2012				31/03/2011			
	Basées sur niveau			Total	Basées sur niveau			Total
	1	2	3		1	2	3	
<b>Actifs financiers</b>								
Actifs financiers - trading	15 854	115 280	1 800	132 934	139 122	68 333	-	207 455
Actifs financiers option juste valeur	5 851	91 026	-	96 877	5 625	54 502	-	60 127
Actifs financiers disponibles à la vente	483 247	536 665	36 496	1 056 408	1 027 471	617 549	30 919	1 675 939
<b>TOTAL</b>	<b>504 952</b>	<b>742 971</b>	<b>38 296</b>	<b>1 286 219</b>	<b>1 172 218</b>	<b>740 384</b>	<b>30 919</b>	<b>1 943 521</b>
<b>Passifs financiers</b>								
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	-	54 841	-	54 841	-	93 750	-	93 750
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>54 841</b>	<b>-</b>	<b>54 841</b>	<b>-</b>	<b>93 750</b>	<b>-</b>	<b>93 750</b>

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

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

**Niveau 3** : des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables). Par exemple, une valorisation basée sur l'actualisation des flux de trésorerie (DCF), dès lors que les flux futurs sont les principales données utilisables pour calculer la valorisation.

#### Mouvements sur les instruments financiers à la juste valeur de niveau 3 au 31 mars 2012

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

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

Chiffres en k€	Actifs financiers disponibles à la vente
Début de la période	30 919
Total gains et pertes comptabilisés au compte de résultat	(3 993)
Total gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	1 263
Achats	699
Règlements	(7 337)
Transferts vers/hors niveau 3	16 439
Change	428
Autres	(122)
<b>FIN DE LA PÉRIODE</b>	<b>38 296</b>

## V. Notes sur le bilan

### NOTE 1. Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Portefeuille de transaction	106 803	139 756
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	96 877	60 127
Instruments financiers dérivés	26 131	67 699
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>229 811</b>	<b>267 582</b>
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat - cotés</i>	<i>21 705</i>	<i>144 747</i>
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat - non cotés</i>	<i>208 106</i>	<i>122 835</i>

#### Portefeuille de transaction

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Effets publics et valeurs assimilées	4 999	29 151
Obligations et autres instruments de dettes	79 948	-
Actions et autres instruments de capitaux propres	15 862	110 605
Autres actifs financiers	5 994	-
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>106 803</b>	<b>139 756</b>

#### Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Effets publics et valeurs assimilées	-	-
Obligations et autres instruments de dettes	-	22
Actions et autres instruments de capitaux propres	53 931	30 960
Autres actifs financiers	42 946	29 145
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>96 877</b>	<b>60 127</b>

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

Les dérivés sont comptabilisés séparément à leur juste valeur et figurent au bilan pour leurs valeurs de remplacement positives (actif) et leurs valeurs de remplacement négatives (passif). Les valeurs de remplacement positives représentent le coût qui serait encouru par le Groupe pour remplacer toutes les opérations en faveur du Groupe à leur juste valeur, en cas de défaillance des contreparties. Les valeurs de remplacement négatives représentent le coût qui serait encouru par les contreparties pour remplacer toutes leurs opérations conclues en leur faveur avec le Groupe à leur juste valeur en cas de défaillance du Groupe. Les valeurs de remplacement positives et négatives sur les différentes opérations ne sont compensées

que si cela est autorisé légalement, si les opérations se font avec la même contrepartie et si les flux de trésorerie sont eux-mêmes compensés. Les variations des valeurs de remplacement des dérivés sont comptabilisées dans les gains ou pertes sur actifs financiers à la juste valeur par résultat, à moins que les dérivés ne soient admis comptablement comme couverture de flux de trésorerie.

Des transactions sont menées sur des produits dérivés à des fins de spéculation ou de couverture. Les opérations spéculatives consistent à prendre des positions avec l'intention de profiter des évolutions des variables de marché telles que les taux d'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.

# LES COMPTES

## Comptes consolidés

### Instruments financiers dérivés

Chiffres en k€	31/03/2012			31/03/2011		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
<b>Instruments de taux d'intérêts</b>						
Fermes	118 792	1 344	(10 644)	125 240	1 191	(12 887)
Conditionnels	14 000	-	-	14 000	12	-
<b>Instruments de change</b>						
Fermes	4 126 458	18 967	(37 013)	2 811 054	60 159	(63 610)
Conditionnels	634 007	4 020	(3 976)	426 926	3 188	(3 193)
<b>Instruments sur actions et indices</b>						
Fermes	-	-	-	-	-	-
Conditionnels	-	1 800	(35)	-	2 700	(35)
<b>Instruments sur matières premières</b>						
Fermes	-	-	-	-	-	-
Conditionnels	-	-	-	-	-	-
<b>Dérivés de crédit</b>						
Fermes	20 786	-	(3 173)	40 564	449	(14 025)
Conditionnels	-	-	-	-	-	-
<b>Autres instruments financiers à terme</b>						
À LA CLÔTURE	4 914 043	26 131	(54 841)	3 417 784	67 699	(93 750)

### NOTE 2. Instruments dérivés de couverture

Chiffres en k€	31/03/2012			31/03/2011		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
<b>Instruments de taux d'intérêts</b>						
Fermes	1 258 572	23 096	(26 660)	1 715 030	12 209	(29 488)
Conditionnels	-	-	-	-	-	-
<b>Instruments de change</b>						
Fermes	209 920	5 476	-	217 091	4 421	(5)
Conditionnels	-	-	-	-	-	-
<b>Instruments sur actions et indices</b>						
Fermes	-	-	-	-	-	-
Conditionnels	-	-	-	-	-	-
<b>Instruments sur matières premières</b>						
Fermes	-	-	-	-	-	-
Conditionnels	-	-	-	-	-	-
<b>Autres instruments financiers à terme</b>						
À LA CLÔTURE	1 468 492	28 572	(26 660)	1 932 121	16 630	(29 493)

### Flux de trésorerie prévisionnels des instruments dérivés de couverture

Chiffres en k€	< 1an	1 an - 3 ans	3 ans - 5 ans	5 ans - 10 ans	> 10 ans
Encaissements	992	167	-	-	-
Décaissements	(3 513)	(8 300)	(5 917)	-	-
31/03/2012	(2 521)	(8 133)	(5 917)	-	-

### Couverture de juste valeur

Les couvertures de juste valeur sont des swaps de taux d'intérêt mis en place afin de se protéger contre les variations de juste valeur des prêts à taux fixe, des titres de dette à taux fixe et des emprunts à taux fixe.

Durant l'exercice clos le 31 mars 2012, le Groupe a enregistré une charge nette de 260 000 euros comparé à 106 000 euros au 31 mars 2011 représentant les variations de juste valeur relatives à la partie inefficace de la couverture.

La juste valeur des dérivés désignés comme instruments de couverture de juste valeur s'élevait à 19 407 000 euros (juste valeur positive) au 31 mars 2012 pour 2 306 000 euros (juste valeur négative) au 31 mars 2011.

### Couverture de flux de trésorerie

Le Groupe est exposé au risque de variation des flux de trésorerie d'intérêts futurs sur des actifs et des titres de

dettes émis pour lesquels sont perçus/payés des intérêts à taux variable. Les gains et les pertes de la partie efficace de la couverture de flux de trésorerie sont enregistrés en capitaux propres. Les gains et les pertes relatifs à la partie inefficace de la couverture de flux de trésorerie sont enregistrés au compte de résultat.

Durant l'exercice clos le 31 mars 2012, le Groupe a enregistré une charge de 361 000 euros au compte de résultat représentant les variations de juste valeur relatives à la partie inefficace de la couverture de flux de trésorerie. Au 31 mars 2011, le Groupe ne présentait pas de produit et/ou charge au compte de résultat.

La juste valeur des instruments dérivés désignés en tant que couverture de flux de trésorerie s'élevait à 17 494 000 euros (juste valeur négative) au 31 mars 2012 pour 10 557 000 euros (juste valeur négative) au 31 mars 2011.

### NOTE 3. Actifs financiers disponibles à la vente

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Effets publics et valeurs assimilés	260 584	543 166
Obligations et titres assimilés	234 056	298 887
Titres de créances négociables et titres assimilés	138 987	407 521
<b>Sous-total des titres à revenu fixe</b>	<b>633 627</b>	<b>1 249 574</b>
<i>dont titres cotés</i>	<i>508 897</i>	<i>1 003 482</i>
<i>dont titres non cotés</i>	<i>124 730</i>	<i>246 092</i>
Intérêts courus	28 274	41 517
<b>Sous-total des titres à revenu fixe</b>	<b>661 901</b>	<b>1 291 091</b>
Pertes de valeur	(61 867)	(104 236)
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>600 034</b>	<b>1 186 855</b>
<b>Titres à revenu variable</b>		
Titres de participation et autres titres détenus à long terme	255 630	266 449
Autres actions et titres à revenu variable	272 103	289 253
<b>Sous-total des titres à revenu variable</b>	<b>527 733</b>	<b>555 702</b>
<i>dont titres cotés</i>	<i>153 465</i>	<i>147 684</i>
<i>dont titres non cotés</i>	<i>374 268</i>	<i>408 018</i>
Pertes de valeur	(71 359)	(66 618)
<b>Total des titres à revenu variable</b>	<b>456 374</b>	<b>489 084</b>
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE</b>	<b>1 056 408</b>	<b>1 675 939</b>

### Mouvements sur actifs financiers disponibles à la vente

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>À l'ouverture</b>	<b>1 675 939</b>	<b>2 116 971</b>
Acquisitions	1 609 109	4 175 653
Entrée de périmètre	-	8 590
Cessions/remboursements	(2 268 062)	(4 738 989)
Reclassements et autres variations	(16 499)	(14 728)
Gains et pertes sur variation de juste valeur	(3 300)	76 646
Pertes de valeur	(12 358)	(14 394)
Différences de change	71 579	66 190
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>1 056 408</b>	<b>1 675 939</b>

# LES COMPTES

## Comptes consolidés

En application des amendements d'IAS 39 et d'IFRS 7 adoptés par la Commission des communautés européennes le 15 octobre 2008, le groupe Paris Orléans a transféré au 1<sup>er</sup> 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.

À la date du reclassement et au 31 mars 2012, 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 :

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>Coût amorti à l'ouverture des prêts et créances reclassés</b>	<b>245 350</b>	<b>301 632</b>
Dépréciation après reclassement	(4 404)	(3 411)
Cessions ou remboursements	(66 101)	(63 435)
Écarts de conversion et autres mouvements	12 090	10 564
<b>COÛT AMORTI À LA CLÔTURE DES PRÊTS ET CRÉANCES RECLASSÉS</b>	<b>186 935</b>	<b>245 350</b>
<b>Juste valeur à l'ouverture des actifs financiers reclassés</b>	<b>240 310</b>	<b>280 272</b>
Cessions ou remboursements	(66 101)	(63 410)
Variations de juste valeur des actifs financiers reclassés sur l'exercice	(2 192)	20 488
Autres mouvements	5 656	2 960
<b>JUSTE VALEUR À LA CLÔTURE DES ACTIFS FINANCIERS RECLASSÉS</b>	<b>177 673</b>	<b>240 310</b>

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

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Produit d'intérêts	2 622	3 604
Pertes de valeur	(4 404)	(3 411)
Autres gains et pertes	(330)	(1 961)
<b>TOTAL</b>	<b>(2 112)</b>	<b>(1 768)</b>

**NOTE 4. Prêts et créances sur les établissements de crédit**

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	630 087	765 447
Comptes et prêts à terme	337 458	1 299 591
Titres et valeurs reçus en pension	691 891	630 074
Prêts subordonnés	-	-
<b>Total</b>	<b>1 659 436</b>	<b>2 695 112</b>
Intérêts courus	1 318	888
<b>Prêts et créances sur les établissements de crédit - Brut</b>	<b>1 660 754</b>	<b>2 696 000</b>
Dépréciations des prêts et créances sur les établissements de crédits	-	-
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>1 660 754</b>	<b>2 696 000</b>

**NOTE 5. Prêts et créances sur la clientèle**

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Comptes ordinaires débiteurs	63 590	56 219
Prêts à la clientèle de détail	467 414	470 879
Prêts à la clientèle corporate	1 247 083	1 295 935
Titres et valeurs reçus en pension	-	-
Prêts subordonnés	-	-
<b>Total</b>	<b>1 778 087</b>	<b>1 823 033</b>
Intérêts courus	12 335	11 445
<b>Prêts et créances sur la clientèle - Brut</b>	<b>1 790 422</b>	<b>1 834 478</b>
Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle	(104 719)	(114 709)
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>1 685 703</b>	<b>1 719 769</b>

**Dépréciations des prêts et créances**

Chiffres en k€	31/03/2012			31/03/2011		
	Dépréciations spécifiques	Dépréciations collectives	Total	Dépréciations spécifiques	Dépréciations collectives	Total
Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle	(58 430)	(46 289)	(104 719)	(71 087)	(43 622)	(114 709)

Au 31 mars 2012, les prêts et créances sur la clientèle comprennent des redevances de location-financement à recevoir:

Chiffres en k€	Redevances à recevoir	Part d'intérêts non comptabilisés	Valeur actuelle des financements de crédit-bail
Moins d'1 an	63 409	(10 285)	53 124
Entre 1 an et 5 ans	97 762	(16 071)	81 691
Plus de 5 ans	4 592	(512)	4 080
<b>TOTAL</b>	<b>165 763</b>	<b>(26 868)</b>	<b>138 895</b>

# LES COMPTES

## Comptes consolidés

### NOTE 6. Comptes de régularisation et actifs divers

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Dépôts de garantie versés	10 513	11 443
Comptes de règlement débiteurs sur opérations sur titres	96 725	68 773
Autres débiteurs	241 926	193 019
<b>Actifs divers</b>	<b>349 164</b>	<b>273 235</b>
Dividendes à recevoir	-	1 445
Charges constatées d'avance	15 595	13 525
Créances non bancaires et comptes rattachés	213 153	227 101
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>228 748</b>	<b>242 071</b>
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>577 912</b>	<b>515 306</b>

### NOTE 7. Participations dans les entreprises mises en équivalence

Chiffres en k€	Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite)	Continuation Investment NV	Rivoli Participation	Comepar	JRAC Proprietary Investments LP	Fircosoft Group	Joint-ventures entre CBV et Rothschild & Cie Banque	Rothschild & Cie Banque	Sélection 1818	Quintus fund	St Julian's Property	Autres	Total
<b>31/03/2010</b>	13 014	2 596	-	-	15 412	-	7 603	71 983	-	11 410	6 035	715	128 768
<i>dont survaleurs</i>	1 267	-	-	915	-	-	-	-	-	-	-	-	2 182
<i>dont dépréciation des survaleurs</i>	-	-	-	(915)	-	-	-	-	-	-	-	-	(915)
Résultat exercice 2010/2011	1 779	2 174	386	-	280	-	-	9 981	-	632	-	(22)	15 210
Mouvements de périmètre	(14 793)	-	-	-	-	-	(7 603)	(81 964)	17 850	1 759	-	(287)	(85 038)
Variation de l'écart de conversion	-	(207)	-	-	(1 284)	-	-	-	-	464	39	119	(869)
Distribution de dividendes	-	(1 124)	-	-	(713)	-	-	-	-	-	(349)	-	(2 186)
Ajustements de juste valeur	-	(95)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	114	19
Augmentation de capital	-	-	-	-	9 323	-	-	-	-	-	-	-	9 323
Autres	-	(12)	10	-	-	-	-	-	-	-	424	(1)	421
<b>31/03/2011</b>	-	3 332	396	-	23 018	-	-	-	17 850	14 265	6 149	638	65 648
<i>dont survaleurs</i>	-	-	-	915	-	-	-	-	9 355	-	-	-	10 270
<i>dont dépréciation des survaleurs</i>	-	-	-	(915)	-	-	-	-	-	-	-	-	(915)
Résultat exercice 2011/2012	-	(250)	459	-	(1 833)	67	-	-	717	1 526	1 020	-	1 706
Mouvements de périmètre	-	(5)	196	-	-	1 780	-	-	-	-	-	-	1 971
Variation de l'écart de conversion	-	129	-	-	1 414	35	-	-	-	(58)	427	46	1 993
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(889)	(360)	-	(1 249)
Ajustements de juste valeur	-	(88)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62	(26)
Augmentation/Réduction de capital	-	(2 132)	-	-	(1 495)	-	-	-	-	(3 006)	-	270	(6 363)
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	-	-	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7)
Autres	-	61	-	-	18	145	-	-	-	-	(31)	(198)	(5)
<b>31/03/2012</b>	-	1 047	1 044	-	21 122	2 027	-	-	18 567	11 838	7 205	818	63 667
<i>dont survaleurs</i>	-	-	-	915	-	1 780	-	-	9 355	-	-	-	12 050
<i>dont dépréciation des survaleurs</i>	-	-	-	(915)	-	-	-	-	-	-	-	-	(915)

## Données relatives aux entreprises mises en équivalence au 31 mars 2012

Chiffres en k€	Total du bilan	Produit net bancaire ou chiffre d'affaires	Résultat net
Continuation Investment NV <sup>(1)</sup>	3 051	(330)	(713)
Rivoli Participation (sous-groupe consolidé) <sup>(1)</sup>	12 942	12 071	1 660
Comepar (sous-groupe consolidé) <sup>(1)</sup>	8 596	8 049	(1 354)
JRAC Proprietary Investments LP	47 366	(10)	(3 824)
Fircosoft Group (sous-groupe consolidé) <sup>(1)</sup>	37 772	13 741	1 266
Sélection 1818	45 080	13 642	2 067
Quintus fund	26 911	5 974	4 904
St Julian's Property <sup>(1)</sup>	14 234	1 281	290

(1) Comptes arrêtés au 31 décembre 2011.

## NOTE 8. Immobilisations corporelles

Chiffres en k€	01/04/2011	Entrée de périmètre	Acquisitions	Cessions	Mises au rebut	Variations de périmètre de la période	Dotations aux amortis- sements	Différence de change	Autres variations	31/03/2012
Terrains et constructions	181 056	37	21 104	(15 803)	(286)	-	-	22 408	179 589	388 105
Actifs de location simple	12 841	-	2 161	(2 734)	-	-	-	757	-	13 025
Autres immobilisations corporelles	251 191	37	69 663	(9 276)	(3 228)	(1)	-	7 099	(181 156)	134 329
<b>Total immobilisations corporelles brutes</b>	<b>445 088</b>	<b>74</b>	<b>92 928</b>	<b>(27 813)</b>	<b>(3 514)</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>30 264</b>	<b>(1 567)</b>	<b>535 459</b>
Amortissements constructions	(84 723)	(17)	-	10 987	281	-	(10 073)	(4 755)	50	(88 250)
Amortissements immobilisations données en location simple	(5 993)	-	-	1 819	-	-	(2 158)	(375)	-	(6 707)
Amortissements autres immobilisations corporelles	(66 805)	(32)	-	8 949	2 936	-	(9 808)	(3 613)	(106)	(68 479)
<b>Total amortissements et dépréciations</b>	<b>(157 521)</b>	<b>(49)</b>	<b>-</b>	<b>21 755</b>	<b>3 217</b>	<b>-</b>	<b>(22 039)</b>	<b>(8 743)</b>	<b>(56)</b>	<b>(163 436)</b>
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES</b>	<b>287 567</b>	<b>25</b>	<b>92 928</b>	<b>(6 058)</b>	<b>(297)</b>	<b>(1)</b>	<b>(22 039)</b>	<b>21 521</b>	<b>(1 623)</b>	<b>372 023</b>

## NOTE 9. Immobilisations incorporelles

Chiffres en k€	01/04/2011	Entrée de périmètre	Acquisitions	Cessions	Mises au rebut	Variations de périmètre de la période	Dotations aux amortis- sements	Différence de change	Autres variations	31/03/2012
Immobilisations incorporelles brutes	214 065	-	1 546	(164)	(36)	9 283	-	687	2	225 383
Amortissements des immobilisations incorporelles	(26 835)	-	-	164	14	-	(7 843)	(81)	1	(34 580)
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES NETTES</b>	<b>187 230</b>	<b>-</b>	<b>1 546</b>	<b>-</b>	<b>(22)</b>	<b>9 283</b>	<b>(7 843)</b>	<b>606</b>	<b>3</b>	<b>190 803</b>

### NOTE 10. Écarts d'acquisition

Chiffres en k€	Rothschild & Cie Banque	Concordia Holding	Total
Valeur brute au 31/03/2011	43 207	60 367	103 574
Acquisitions et autres augmentations	682	-	682
Cession et autres diminutions	-	-	-
Différences de change et autres mouvements	-	54	54
Valeur brute au 31/03/2012	43 889	60 421	104 310
Perte de valeur cumulée			-
<b>VALEUR NETTE AU 31/03/2012</b>	<b>43 889</b>	<b>60 421</b>	<b>104 310</b>

Le Groupe a réalisé au 31 mars 2012 un test annuel de dépréciation pour chacune des unités génératrices de trésorerie auxquelles ont été affectés des écarts d'acquisition.

La valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie a été calculée selon une approche multi-critères : multiples de transactions, actualisation des flux de trésorerie prévisionnels pour Concordia Holding, et valorisation de la somme des divisions opérationnelles et multiples des agrégats de résultat et de transactions comparables pour Rothschild & Cie Banque.

Les flux de trésorerie utilisés pour les calculs de *discounted cash flows* de Concordia Holding correspondent aux résultats nets consolidés après impôts et ont été déterminés sur la base d'un plan d'affaires élaboré à partir des budgets prévisionnels pour les cinq années à venir.

Le taux de croissance à l'infini retenu pour la valorisation de Concordia Holding, est de 2%. Le taux d'actualisation appliqué aux projections de flux de trésorerie s'élève à 11%.

Au 31 mars 2012, la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie étant supérieure à leur valeur comptable, le Groupe n'a pas comptabilisé de dépréciation sur ces écarts d'acquisition.

Les tests de sensibilité démontrent :

- qu'une augmentation du taux d'actualisation de 5% ne conduirait pas à une dépréciation de l'écart d'acquisition de Concordia Holding;
- qu'une baisse de la valorisation de 10% de Rothschild & Cie Banque n'entraînerait pas de dépréciation de l'écart d'acquisition affecté à cette UGT.

### NOTE 11. Dettes envers les établissements de crédit

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	77 123	259 979
Comptes et emprunts à terme	263 476	183 696
Titres et valeurs donnés en pension	-	47 174
<b>Dettes envers les établissements de crédit</b>	<b>340 599</b>	<b>490 849</b>
Intérêts courus	3 424	3 875
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>344 023</b>	<b>494 724</b>

### NOTE 12. Dettes envers la clientèle

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Dettes envers la clientèle à vue	3 315 021	2 312 389
Dettes envers la clientèle à terme	1 895 022	1 984 260
Titres et valeurs donnés en pension	376 610	442 158
<b>Dettes envers la clientèle</b>	<b>5 586 653</b>	<b>4 738 807</b>
Intérêts courus	32 406	30 380
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>5 619 059</b>	<b>4 769 187</b>

**NOTE 13. Dettes représentées par un titre**

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Titres de créances négociables à court terme	101 600	107 270
Titres de créances négociables à moyen terme	70 001	415 480
Dettes émises à long terme et emprunts obligataires	-	-
<b>Dettes représentées par un titre</b>	<b>171 601</b>	<b>522 750</b>
Intérêts courus	3 594	1 811
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>175 195</b>	<b>524 561</b>

Les titres de créances émis à moyen terme l'ont été sous la forme d'un programme d'émission d'*Euro Medium Term Notes* au Royaume-Uni. Ces titres ont été émis à un taux d'intérêt variable et ont des maturités résiduelles à moins d'un mois au 31 mars 2012 (pour des maturités résiduelles comprises entre 6 et 13 mois au 31 mars 2011). Les titres de créance négociables à court terme sont des certificats de dépôt qui sont émis à taux fixe et ont une maturité inférieure à un mois au 31 mars 2012.

**NOTE 14. Comptes de régularisation et passifs divers**

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres	105 455	79 309
Créditeurs financiers divers	56 378	115 592
Autres créditeurs	83 687	173 177
<b>Passifs divers</b>	<b>245 520</b>	<b>368 078</b>
Charges à payer au personnel	381 085	318 666
Charges à payer et produits constatés d'avance	88 787	77 047
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>469 872</b>	<b>395 713</b>
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>715 392</b>	<b>763 791</b>

**NOTE 15. Provisions**

Chiffres en k€	01/04/2011	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Actualisation	Différence de change	Autres variations	31/03/2012
Provisions pour risques de contrepartie	1 477	770	-	-	7	10	2 264
Provisions pour litiges	1 421	3 643	(915)	-	44	(81)	4 112
Provisions pour réaménagement d'immeubles	12 126	-	(12 437)	788	661	1 052	2 190
Provisions pour immeubles vacants	19 125	(44)	(20 257)	-	1 096	1 519	1 439
Provisions pour indemnités de départ en retraite	103 006	-	-	-	-	68 226	171 232
Autres provisions	1 599	3 161	(101)	-	11	92	4 762
<b>TOTAL</b>	<b>138 754</b>	<b>7 530</b>	<b>(33 710)</b>	<b>788</b>	<b>1 819</b>	<b>70 818</b>	<b>185 999</b>

### NOTE 16. Dettes subordonnées

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Dettes subordonnées à durée déterminée à taux variable - échéance 2015 (39 m\$)	29 262	27 466
<b>Dettes subordonnées</b>	<b>29 262</b>	<b>27 466</b>
Intérêts courus	59	41
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>29 321</b>	<b>27 507</b>

### NOTE 17. Dépréciations

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

Chiffres en k€	01/04/2011	Dotations de l'exercice	Reprises disponibles	Reprises utilisées	Différence de change et autres variations	31/03/2012
Prêts et créances sur la clientèle	(114 709)	(19 089)	543	38 889	(10 353)	(104 719)
Actifs financiers disponibles à la vente	(170 854)	(18 279)	2 890	55 851	(2 834)	(133 226)
Autres actifs	(14 184)	(4 790)	1 481	5 279	(831)	(13 045)
<b>TOTAL</b>	<b>(299 747)</b>	<b>(42 158)</b>	<b>4 914</b>	<b>100 019</b>	<b>(14 018)</b>	<b>(250 990)</b>

### NOTE 18. Actifs et passifs d'impôts différés

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

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

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>Actifs d'impôts différés en début de période</b>	<b>102 880</b>	<b>127 622</b>
<b>Passifs d'impôts différés en début de période</b>	<b>61 492</b>	<b>54 369</b>
<b>SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS EN DÉBUT DE PÉRIODE</b>	<b>41 388</b>	<b>73 253</b>
Entrée de périmètre	-	(6 855)
<b>Enregistré au compte de résultat</b>		
Charge d'impôts différés au compte de résultat	(6 918)	(7 136)
<b>Enregistré en capitaux propres</b>		
Au titre des engagements sur départs en retraite	15 215	(11 528)
Actifs financiers disponibles à la vente	2 768	(5 952)
Couverture de flux de trésorerie	4 844	(1 145)
Incidence des variations de périmètre	8 478	(166)
Décomptabilisation de co-entreprises	(123)	(13)
Paiement/Remboursement	(1 392)	(174)
Différences de conversion	4 777	281
Autres	81	823
<b>SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS EN FIN DE PÉRIODE</b>	<b>69 118</b>	<b>41 388</b>
<b>Actifs d'impôts différés en fin de période</b>	<b>125 660</b>	<b>102 880</b>
<b>Passifs d'impôts différés en fin de période</b>	<b>56 542</b>	<b>61 492</b>

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

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Amortissements dérogatoires	12 802	12 041
Charges à payer au personnel	36 078	38 519
Indemnités de départ en retraite	31 638	18 180
Actifs financiers disponibles à la vente	16 855	18 396
Couverture de flux de trésorerie	4 442	(147)
Déficits fiscaux reportables	19 730	9 466
Provisions	1 965	2 197
Autres différences temporelles	2 150	4 228
<b>ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS EN FIN DE PÉRIODE</b>	<b>125 660</b>	<b>102 880</b>

Au 31 mars 2012, NMR, la principale filiale bancaire du Groupe a constaté des impôts différés actifs correspondant à des déficits fiscaux reportables.

Le Groupe a évalué comme probable la récupération de ces déficits. Les projections de résultats de cette filiale établies pour la dernière clôture ont été mises à jour au 31 mars 2012. Celles-ci montrent que les activités de

NMR devraient générer des résultats taxables permettant d'absorber ses déficits reportables sur un horizon compris entre quatre et cinq exercices.

Aux États-Unis et en Asie, les reports déficitaires n'ont pas donné lieu à la reconnaissance d'actifs d'impôts différés au 31 mars 2012.

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Indemnités de départ en retraite	39	(23)
Actifs financiers disponibles à la vente	26 945	29 698
Autres différences temporelles	29 558	31 817
	<b>56 542</b>	<b>61 492</b>

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés si, et seulement si, il existe un droit de compensation juridiquement exécutoire et que le solde est lié à l'impôt sur le résultat prélevé par la même autorité fiscale sur la même

entité imposable. Il doit également exister une volonté et une intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

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

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Amortissements dérogatoires	(67)	205
Indemnités de départ en retraite	3 207	2 504
Dépréciation de créances	289	317
Variations de déficits reportables	(378)	(3 837)
Charges à payer au personnel	3 694	14 873
Variation provision pour impôts différés	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	(214)	(2 830)
Autres différences temporelles	387	(4 096)
<b>CHARGE D'IMPÔTS DIFFÉRÉS FIGURANT AU COMPTE DE RÉSULTAT</b>	<b>6 918</b>	<b>7 136</b>

### VI. Notes sur le compte de résultat

#### NOTE 19. Marge d'intérêts

##### Intérêts et produits assimilés

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	23 485	18 034
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	75 779	79 184
Produits d'intérêts sur instruments financiers disponibles à la vente	24 530	32 464
Produits d'intérêts sur dérivés	23 860	32 563
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	1 581	4 061
<b>TOTAL</b>	<b>149 235</b>	<b>166 306</b>

Au 31 mars 2012, les produits d'intérêts comprenaient 7,9 millions d'euros d'intérêts courus relatifs à des actifs dépréciés contre 7,0 millions d'euros l'exercice précédent.

##### Intérêts et charges assimilées

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(7 868)	(10 728)
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(54 788)	(54 846)
Charges d'intérêts sur dettes représentées par un titre	(7 195)	(7 871)
Charges d'intérêts sur dettes subordonnées et convertibles	(235)	(345)
Charges d'intérêts sur dérivés de couverture	(21 151)	(29 051)
Autres charges d'intérêts	(3 397)	(1 833)
<b>TOTAL</b>	<b>(94 634)</b>	<b>(104 674)</b>

#### NOTE 20. Produits nets de commissions

##### Produits de commissions

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Produits de commissions sur prestations de conseil et de services	719 126	786 870
Produits de commissions sur Gestion d'actifs et activité de portefeuille	284 312	317 239
Produits de commissions sur opérations de crédit	2 384	4 866
Autres produits de commissions	19 629	40 841
<b>TOTAL</b>	<b>1 025 451</b>	<b>1 149 816</b>

##### Charges de commissions

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Charges de commissions sur prestations de conseil et de services	(10 356)	(18 800)
Charges de commissions sur Gestion d'actifs et activité de portefeuille	(33 739)	(57 186)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(222)	(623)
Autres charges de commissions	(3 667)	(9 002)
<b>TOTAL</b>	<b>(47 984)</b>	<b>(85 611)</b>

## NOTE 21. Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Résultat net sur instruments de taux d'intérêts et dérivés liés - transaction	1 061	849
Résultat net sur instruments de capitaux propres et dérivés liés - transaction	(269)	6 207
Résultat net sur opérations de change	28 981	25 896
Résultat net sur autres opérations de transaction	1 891	10 322
Gains ou pertes nets sur instruments financiers non couverts à la juste valeur par résultat	3 005	5 131
Résultat net sur instruments financiers de couverture	(260)	(106)
<b>TOTAL</b>	<b>34 409</b>	<b>48 299</b>

Le résultat net sur instruments de taux d'intérêt et dérivés liés comprend un gain de 2,2 millions d'euros au 31 mars 2012 à comparer à un gain de 10,3 millions d'euros au 31 mars 2011, se rapportant aux variations de juste valeur sur l'exercice des dérivés de crédit incorporés aux CDOs (*Collateralised debt obligations*) détenus dans le portefeuille d'actifs financiers disponibles à la vente. Les CDOs sont des titres à revenus fixes considérés comme des instruments hybrides se décomposant en un contrat hôte, la partie dette de l'instrument et un dérivé incorporé qui prend la forme d'un dérivé de crédit et dont les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat.

Outre les résultats relatifs aux dérivés incorporés, les gains ou pertes sur instruments financiers à la juste valeur par résultat enregistrent la variation de juste valeur (hors intérêts courus) d'instruments financiers soit détenus dans le cadre d'une activité de portefeuille de transaction, soit désignés comme évalués à la juste valeur par résultat sur option. Ils comprennent également les gains et pertes des opérations de couverture, les gains ou pertes de change ainsi que les gains ou pertes issus de l'inefficacité des instruments de couverture.

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Variation de juste valeur des instruments de couverture	19 787	7 509
Variation de juste valeur des instruments couverts	(20 047)	(7 615)

## NOTE 22. Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Résultat net sur cessions de titres détenus à long terme	34 683	11 758
Pertes de valeur sur titres détenus à long terme	(6 474)	(3 073)
Résultat net sur cessions d'autres actifs financiers disponibles à la vente	24 037	15 154
Pertes de valeur des autres actifs financiers disponibles à la vente	(2 551)	(14 310)
Dividendes sur actifs financiers disponibles à la vente	15 352	19 643
<b>TOTAL</b>	<b>65 047</b>	<b>29 172</b>

### NOTE 23. Produits et charges des autres activités

#### Produits des autres activités

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Produits sur opérations de location simple	11 418	11 960
Autres produits	2 859	5 239
<b>TOTAL</b>	<b>14 277</b>	<b>17 199</b>

#### Charges des autres activités

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Charges sur immeubles de placement	(2)	(3)
Charges sur opérations de location simple	(5 479)	(5 716)
Autres charges	(465)	(184)
<b>TOTAL</b>	<b>(5 946)</b>	<b>(5 903)</b>

### NOTE 24. Charges générales d'exploitation

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Charges de personnel	(686 434)	(718 932)
Autres charges administratives	(228 529)	(229 054)
<b>TOTAL</b>	<b>(914 963)</b>	<b>(947 986)</b>

### NOTE 25. Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>Dotations aux amortissements</b>		
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	(7 844)	(7 115)
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	(19 594)	(15 836)
<b>Dépréciations</b>		
Dotations et reprises de dépréciations sur immobilisations incorporelles	(1)	-
Dotations et reprises de dépréciations sur immobilisations corporelles	(285)	(446)
<b>TOTAL</b>	<b>(27 724)</b>	<b>(23 397)</b>

**NOTE 26. Coût du risque**

Chiffres en k€	Dépréciations	Reprises de dépréciations	Créances irrécouvrables	Recouvrement de créances	31/03/2012	31/03/2011
Prêts et créances	(19 089)	35 713	(35 171)	4 412	(14 135)	2 218
Titres à revenu fixe	(9 288)	53 389	(50 552)	541	(5 910)	(12 665)
Autres	(7 091)	6 779	(5 910)	29	(6 193)	(3 228)
<b>TOTAL</b>	<b>(35 468)</b>	<b>95 881</b>	<b>(91 633)</b>	<b>4 982</b>	<b>(26 238)</b>	<b>(13 675)</b>

**NOTE 27. Gains ou pertes nets sur autres actifs**

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Plus et moins-values de cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	102	706
Résultat de cession de titres consolidés	784	27 822
Produits de réévaluation sur participations dans les entreprises mises en équivalence	-	42 371
<b>TOTAL</b>	<b>886</b>	<b>70 899</b>

Au 31 mars 2011, les gains ou pertes nets sur autres actifs comprenaient 10,2 millions d'euros de produit de réévaluation de la quote-part de capitaux propres encore détenue sur Selection 1818 et 32,2 millions d'euros de réévaluation de la quote-part d'intérêts détenue par le Groupe dans Rothschild & Cie Banque avant son intégration globale dans Paris Orléans.

**NOTE 28. Impôt sur les bénéfices**

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

**Impôts courants**

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Charge d'impôts de la période	24 520	39 303
Ajustements sur impôts de l'année précédente	(933)	45
Impositions à l'étranger	-	-
Effets des conventions de non double imposition	-	-
Déficits fiscaux reportables	22	-
Retenues à la source irrécouvrables	705	268
Autres	772	(371)
<b>TOTAL</b>	<b>25 086</b>	<b>39 245</b>

**Impôts différés**

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Différences temporelles	4 285	7 242
Déficits fiscaux reportables	-	-
Changement de taux d'imposition	2 845	2 970
Ajustements sur impôts de l'année précédente	(2 310)	(1 314)
Autres	2 098	(1 762)
<b>TOTAL</b>	<b>6 918</b>	<b>7 136</b>

# LES COMPTES

## Comptes consolidés

### Rationalisation de la charge d'impôt

Chiffres en k€	Base	IS au taux de 33⅓%
<b>Résultat net d'ensemble</b>	<b>141 518</b>	
<b>Retraitements</b>		
Résultat des sociétés mises en équivalence	(1 706)	
Impôt sur les sociétés	32 004	
<b>Résultat des sociétés intégrées avant IS</b>	<b>171 816</b>	<b>57 266</b>
Retraitements de consolidation (impôts différés, ajustements de juste valeur, reprises et dotations aux dépréciations, autres)		1 327
Effet de l'utilisation des reports déficitaires		8 168
Différences de taux (Contribution Sociale sur les Bénéfices, plus-values à long terme, S.C.R., taux d'imposition étrangers)		(33 849)
Activités abandonnées ou cédées		-
Différences permanentes		5 672
Différences temporelles et autres		(6 579)
<b>Impôt sur les sociétés consolidées</b>		<b>32 004</b>
<b>Taux d'imposition réel</b>		
Résultat net part du Groupe	37 172	
Résultat net part des participations ne donnant pas le contrôle	104 346	
Impôt sur les sociétés	32 004	
<b>RÉSULTAT TOTAL BRUT</b>	<b>173 522</b>	
<b>Taux d'imposition réel</b>	<b>18,44%</b>	

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

### NOTE 29. Engagements donnés et reçus

#### Engagements donnés

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>Engagements de financement</b>	<b>117 337</b>	<b>75 979</b>
Engagements en faveur d'établissements de crédit	-	-
Engagements en faveur de la clientèle	117 337	75 979
<b>Engagements de garantie</b>	<b>82 050</b>	<b>101 237</b>
Engagements d'ordre d'établissements de crédit	28 390	46 633
Engagements d'ordre de la clientèle	53 660	54 604
<b>Autres engagements donnés</b>	<b>349 001</b>	<b>393 520</b>
Engagements de souscrire des titres	81 124	82 849
Autres engagements donnés	267 877	310 671

#### Engagements reçus

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>Engagements de financement</b>	<b>14 584</b>	<b>85 573</b>
Engagements reçus d'établissements de crédit	14 584	85 573
Engagements reçus de la clientèle	-	-
<b>Engagements de garantie</b>	<b>57 581</b>	<b>115 291</b>
Engagements reçus d'établissements de crédit	-	77
Engagements reçus de la clientèle	57 581	115 214
<b>Autres engagements reçus</b>	<b>9 300</b>	<b>28 449</b>
Autres engagements reçus	9 300	28 449

Le Groupe a mis en place dans certaines entités un système de rémunérations différées. Au 31 mars 2012, les autres engagements donnés comprennent à ce titre 53,7 millions d'euros (pour 59,9 millions d'euros au 31 mars 2011)

d'engagements donnés aux salariés sur des rémunérations différées qui leurs seront réglées sous réserve de leur présence effective dans le Groupe à chaque date anniversaire.

### Engagements de location-financement

Chiffres en k€	31/03/2012		31/03/2011	
	Terrains et constructions	Autres	Terrains et constructions	Autres
Moins d'1 an	17 506	362	23 017	462
Entre 1 et 5 ans	45 128	659	62 574	493
Plus de 5 ans	32 024	34	40 809	-
<b>TOTAL</b>	<b>94 658</b>	<b>1 055</b>	<b>126 400</b>	<b>955</b>

### NOTE 30. Résultat par action

Au 31 mars 2012, le capital social de la société Paris Orléans comptait 32 370 547 actions et 145 040 certificats d'investissement d'un montant de 2 euros de nominal.

L'arrivée à échéance d'un put sur minoritaires, consenti par Rothschild Concordia AG à Rabobank, concrétisée à partir du 30 septembre 2011 la détention par Rabobank de 7,5% du capital de RCH. Cet événement a entraîné une baisse des pourcentages d'intérêts de 57,95% à 50,26% au niveau de RCH, et de 97,60% à 97,19% au niveau de Paris Orléans et de ses filiales directes.

À la clôture de l'exercice, les détentions d'actions par des sociétés du Groupe sur des sociétés consolidées ou sur Paris Orléans ont amené l'entreprise consolidante à retenir un pourcentage d'intérêts sur elle-même de 97,19%.

Ces détentions étaient les suivantes :

- détention de 3,47% de RCH (Rothschilds Continuation Holding AG) par ESOP (ESOP Services AG) ;
- détention de 8,95% de RHAG (Rothschild Holding AG) sur RCAG (Rothschild Concordia AG) ;
- détention de 5,54% de NMR (NM Rothschild & Sons Limited) sur Paris Orléans ;
- enfin, la détention de 2,20% de Paris Orléans sur elle-même notamment au travers de 47 400 titres affectés à la mise en œuvre d'un contrat de liquidité.

Après retraitements liés aux titres d'autocontrôle, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période s'élevait à 29 913 953 actions.

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période. Étant donné l'absence de produits pouvant avoir à terme un effet dilutif sur le capital de Paris Orléans (bons de souscription...), le résultat par action dilué est le même que le résultat par action.

Le résultat net par action (part du Groupe) de l'exercice clos le 31 mars 2012 s'élève à 1,24 euro contre 3,48 euros au titre de l'exercice précédent. En l'absence de résultat sur activités cédées ou abandonnées, le résultat par action des seules activités poursuivies est le même que le résultat par action.

### NOTE 31. Contrat de liquidité

En 2008, Paris Orléans a contracté avec Rothschild & Cie Banque un contrat de liquidité afin de favoriser la liquidité des transactions et d'éviter les décalages de cours non justifiés sur le marché des actions de Paris Orléans.

Lors de la mise en place de ce contrat, 150 000 actions Paris Orléans ont été mises à disposition de l'animateur. Au 31 mars 2012, le montant de liquidité mis à disposition de l'animateur s'élevait à 5,9 millions d'euros.

À cette date, les titres acquis dans le cadre du contrat de liquidité s'élevaient à 47 400 titres Paris Orléans.

### NOTE 32. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Pour l'établissement du tableau des flux de trésorerie, le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaille de la manière suivante :

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Caisse, banques centrales, CCP (actif)	2 812 774	968 299
Comptes (actif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	656 613	765 448
Équivalent de trésorerie (OPCVM)	98 022	135 275
Caisse, banques centrales, CCP et comptes, prêts, emprunts auprès des établissements de crédit (passif)	(77 128)	(265 130)
<b>TOTAL</b>	<b>3 490 281</b>	<b>1 603 892</b>

Les équivalents de trésorerie sont classés au niveau I dans l'échelle de qualification du niveau de juste valeur des instruments financiers, c'est-à-dire qu'il s'agit d'instruments cotés sur des marchés actifs dont les prix ne sont pas ajustés.

### NOTE 33. Parties liées

Chiffres en k€	31/03/2012			31/03/2011		
	Entreprises mises en équivalence	Principaux dirigeants de l'entité ou de sa mère	Autres parties liées	Entreprises mises en équivalence	Principaux dirigeants de l'entité ou de sa mère	Autres parties liées
<b>Actif</b>						
Prêts et avances sur les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-
Prêts et avances sur la clientèle	-	29 731	35	-	18 158	-
Actifs divers	-	-	19 201	1 790	75	22 059
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>29 731</b>	<b>19 236</b>	<b>1 790</b>	<b>18 233</b>	<b>22 059</b>
<b>Passif</b>						
Dettes envers les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-
Dettes envers la clientèle	8 127	9 991	40 971	101	24 084	4
Dettes représentées par un titre	-	-	-	-	-	-
Passifs divers	995	-	132	1 335	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>9 122</b>	<b>9 991</b>	<b>41 103</b>	<b>1 436</b>	<b>24 084</b>	<b>4</b>
<b>Engagement de financement et de garantie</b>						
Engagements de financement donnés	-	-	-	1 000	-	-
Engagements de garantie donnés	-	6 774	-	-	18 311	-
Engagements de financement reçus	-	-	-	-	-	-
Engagements de garantie reçus	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>6 774</b>	<b>-</b>	<b>1 000</b>	<b>18 311</b>	<b>-</b>
<b>Éléments relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées</b>						
Intérêts reçus	-	-	-	-	-	-
Intérêts versés	-	-	-	-	-	-
Commissions reçues	-	-	-	-	-	-
Commissions versées	(2 190)	-	-	-	-	-
Autres produits	1 109	-	657	25	111	3
<b>TOTAL</b>	<b>(1 081)</b>	<b>-</b>	<b>657</b>	<b>25</b>	<b>111</b>	<b>3</b>
Autres charges	(444)	-	(16)	(418)	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(444)</b>	<b>-</b>	<b>(16)</b>	<b>(418)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**NOTE 34. Honoraires des Commissaires aux comptes**

	Cailliau Dedouit et Associés				KPMG Audit			
	2011/2012		2010/2011		2011/2012		2010/2011	
	En k€	En %	En k€	En %	En k€	En %	En k€	En %
<b>Audit</b>								
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</b>								
Paris Orléans (société mère)	171	45%	159	51%	171	5%	159	4%
Filiales intégrées globalement	177	47%	138	44%	2 687	82%	2 463	68%
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes</b>								
Filiales intégrées globalement	28	8%	17	5%	3	-	345	10%
Paris Orléans (société mère)	-	-	1	-	-	-	7	-
<b>Sous-total</b>	<b>376</b>	<b>100%</b>	<b>315</b>	<b>100%</b>	<b>2 861</b>	<b>87%</b>	<b>2 974</b>	<b>82%</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	218	7%	363	10%
Autres	-	-	-	-	182	6%	279	8%
<b>Sous-total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>400</b>	<b>13%</b>	<b>642</b>	<b>18%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>376</b>	<b>100%</b>	<b>315</b>	<b>100%</b>	<b>3 261</b>	<b>100%</b>	<b>3 616</b>	<b>100%</b>

**NOTE 35. Rémunérations des organes de Direction**

Pour l'ensemble du groupe Paris Orléans et les sociétés contrôlées par Paris Orléans ou la contrôlant, les membres du Directoire ont perçu globalement, au cours de l'exercice 2011/2012, les montants ci-après au titre de :

**Chiffres en k€**

Rémunérations fixes	1 059,2
Rémunérations variables	1 893,8
Jetons de présence	93,8
Avantages en nature	19,8
<b>TOTAL AVANTAGES À COURT TERME</b>	<b>3 066,6</b>

Il est par ailleurs précisé que 17 400 euros ont été perçus, au titre de l'intéressement et des abondements liés à l'alimentation des plans d'épargne salariale sur l'exercice.

Par ailleurs, dans le cadre des engagements de retraite et assimilés (Note 36), Paris Orléans n'a pas de capital à constituer au bénéfice de certains mandataires sociaux relatif au régime de retraite supplémentaire des cadres.

Aucun avantage postérieur à l'emploi vis-à-vis des organes de Direction ne demeure à la clôture de l'exercice.

Aucun autre avantage à long terme n'a été consenti aux organes de Direction sur la période.

Les dirigeants n'ont pas bénéficié de paiement en actions au titre de l'exercice 2011/2012.

### NOTE 36. Avantages au personnel

#### Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies et autres avantages à long terme

Le Groupe cotise auprès de différents organismes de retraites pour les directeurs et les employés des filiales opérationnelles. Les plus significatifs sont décrits ci-dessous :

#### Régimes propres au sous-groupe Concordia Holding

Le coût de ces avantages a été enregistré au compte de résultat durant l'exercice pour les valeurs suivantes :

Le NMR Pension Fund (NMRP) est géré par NM Rothschild & Sons Limited au profit des salariés de certaines entreprises du groupe Rothschild situées au Royaume-Uni. Le fonds comprend un dispositif de retraites à prestations définies qui a été fermé aux nouveaux entrants en avril 2003, et un dispositif de cotisations définies établi en avril 2003.

Le NMR Overseas Pension Fund (NMROP) est un organisme de prestations définies géré au profit des salariés d'un certain nombre d'entreprises du groupe Rothschild situées hors du Royaume-Uni.

Les dernières évaluations actuarielles des fonds NMRP et NMROP ont été effectuées respectivement au 31 mars 2010 et au 31 mars 2009 et ont été mises à jour au 31 mars 2011 par des actuaires indépendants. Comme le requiert la norme IAS 19, le montant des engagements au titre des

pensions de retraites et du coût des services a été déterminé en utilisant la méthode des unités de crédit projetées.

Rothschild North America Inc maintient un plan de retraite non financé et d'autres accords de retraites qui constituent les engagements de retraites relatifs aux employés concernés (RNAP). Ni le plan, ni les accords de retraites ne fournissent des couvertures maladie ou autres avantages aux employés ou aux retraités.

Rothschild Bank AG, Zurich (RBZ), gère un organisme de retraites au profit de certains employés du groupe Rothschild en Suisse (RBZP). Cet organisme a été créé sur la base de la méthode suisse de cotisations définies mais ne remplit pas tous les critères d'un plan à cotisations définies tel que le définit la norme IAS 19. Pour cette raison, le plan de retraites est présenté comme un dispositif de retraites à prestations définies. Les engagements de retraites sont couverts par des actifs des régimes de retraites du fonds de pension «Pensionskasse der Rothschild Bank AG». L'organisation, le management et le financement du plan de retraites respectent le cadre réglementaire. Les employés actuels et les retraités (anciens employés ou leurs ayants droit) reçoivent des pensions déterminées statutairement lorsqu'ils quittent la société, qu'ils partent à la retraite ou en cas de décès ou d'invalidité. Ces pensions sont financées par des cotisations de l'employeur et de l'employé fixées statutairement.

Certaines entreprises du Groupe ont des engagements non financés en rapport avec des retraites et autres prestations vis-à-vis des anciens salariés.

Les principales hypothèses retenues pour l'actualisation à la date d'arrêté sont les suivantes :

	31/03/2012			31/03/2011		
	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP
Taux d'actualisation	4,8%	2,4%	2,5%	5,5%	2,7%	4,1%
Indice des prix de détail	3,3%	-	-	3,5%	-	-
Inflation des prix à la consommation	2,3%	-	-	2,8%	-	-
Produits attendus des placements	6,4%	3,3%	-	6,8%	3,5%	-
Taux de croissance attendu des salaires	4,3%	1,0%	-	4,5%	1,5%	-
Taux de croissance attendu des retraites :	-	-	-	-	0,3%	-
<i>Cappé à 5,0 %</i>	3,2%	-	-	3,4%	-	-
<i>Cappé à 2,5 %</i>	2,2%	-	-	2,3%	-	-
Espérance de vie des hommes retraités âgés de 60 ans	27,8	23,8	23,5	27,8	21,3	17,0
Espérance de vie des femmes retraitées âgées de 60 ans	28,5	26,4	25,7	29,3	24,3	21,0
Espérance de vie des hommes retraités âgés de 60 ans dans 20 ans	29,4	-	-	28,4	-	-
Espérance de vie des femmes retraitées âgées de 60 ans dans 20 ans	29,3	-	-	29,2	-	-

## Montants comptabilisés au bilan au 31 mars 2012

Chiffres en k€	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP	Autres	31/03/2012
Valeur actualisée des obligations financées	753 366	174 607	-	-	927 973
Valeur de marché des actifs des régimes	(634 419)	(172 104)	-	-	(806 523)
<b>Sous-total</b>	<b>118 947</b>	<b>2 503</b>	-	-	<b>121 450</b>
Valeur actualisée des obligations non financées	-	-	35 051	9 368	44 419
<b>Total (comptabilisé et non comptabilisé)</b>	<b>118 947</b>	<b>2 503</b>	<b>35 051</b>	<b>9 368</b>	<b>165 869</b>
Actifs des régimes non comptabilisés	-	5 283	-	-	5 283
<b>Total comptabilisé</b>	<b>118 947</b>	<b>7 786</b>	<b>35 051</b>	<b>9 368</b>	<b>171 152</b>
<b>PASSIF TOTAL AU BILAN</b>	<b>118 947</b>	<b>7 786</b>	<b>35 051</b>	<b>9 368</b>	<b>171 152</b>
<b>ACTIF TOTAL AU BILAN</b>	-	-	-	-	-

## Montants comptabilisés au bilan au 31 mars 2011

Chiffres en k€	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP	Autres	31/03/2011
Valeur actualisée des obligations financées	625 915	164 142	-	-	790 057
Valeur de marché des actifs des régimes	(571 112)	(160 007)	-	-	(731 119)
<b>Sous-total</b>	<b>54 803</b>	<b>4 135</b>	-	-	<b>58 938</b>
Valeur actualisée des obligations non financées	-	-	31 450	8 518	39 968
<b>Total (comptabilisé et non comptabilisé)</b>	<b>54 803</b>	<b>4 135</b>	<b>31 450</b>	<b>8 518</b>	<b>98 906</b>
Actifs des régimes non comptabilisés	-	1 378	-	-	1 378
<b>Total comptabilisé</b>	<b>54 803</b>	<b>5 513</b>	<b>31 450</b>	<b>8 518</b>	<b>100 284</b>
<b>PASSIF TOTAL AU BILAN</b>	<b>54 803</b>	<b>8 155</b>	<b>31 450</b>	<b>8 518</b>	<b>102 926</b>
<b>ACTIF TOTAL AU BILAN</b>	-	<b>2 642</b>	-	-	<b>2 642</b>

Les variations des actifs des régimes non comptabilisés sont enregistrées en report à nouveau.

## Variations des engagements de retraite sur l'exercice

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>À l'ouverture</b>	<b>830 025</b>	<b>807 575</b>
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants du plan)	12 534	13 654
Coût des intérêts	41 118	43 152
Pertes / (Gains) actuariels	68 175	(19 708)
Prestations versées aux bénéficiaires	(37 023)	(29 424)
Coûts des services passés	818	(2 943)
Réductions ou liquidations de régime	(211)	-
Variation de conversion et autres mouvements	56 956	17 719
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>972 392</b>	<b>830 025</b>

### Variations des actifs du plan de régime de retraite sur l'exercice

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>À l'ouverture</b>	<b>731 119</b>	<b>663 103</b>
Produits attendus sur les actifs des régimes de retraites	42 293	41 516
Pertes / (Gains) actuariels	(13 910)	9 055
Cotisations du Groupe	32 503	25 375
Prestations versées aux bénéficiaires	(34 601)	(25 281)
Variation de conversion et autres mouvements	49 119	17 351
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>806 523</b>	<b>731 119</b>

Au 31 mars, les actifs des régimes de retraites se décomposent en cinq catégories principales :

Chiffres en %	31/03/2012			31/03/2011		
	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP
Actions	34%	49%	20%	40%	54%	21%
Obligations	15%	14%	45%	16%	13%	52%
Liquidités	23%	24%	13%	21%	27%	10%
<i>Hedge funds et private equity</i>	28%	13%	20%	22%	5%	15%
Immobilier et autres	-	-	3%	1%	1%	2%

Sur l'exercice, les actifs des régimes de retraite se sont appréciés de 28,4 millions d'euros (contre un gain de 50,6 millions d'euros en 2011). On obtient le taux de rentabilité attendu à partir de la moyenne pondérée des taux de rentabilité à long terme attendus sur les classes d'actifs des fonds à horizon long-terme, après déduction des frais de gestion encourus.

### Montants comptabilisés au compte de résultat relatifs aux régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants)	12 534	13 654
Coût des intérêts	41 118	43 152
Produits attendus sur les actifs des régimes de retraites	(42 293)	(41 516)
Coûts des services passés	818	(2 943)
(Gains)/pertes sur les réductions ou liquidations de régime	(211)	-
<b>TOTAL (INCLUS DANS LES FRAIS DE PERSONNEL)</b>	<b>11 966</b>	<b>12 347</b>

Les ajustements observés relatifs aux actifs et passifs des régimes de retraite sont les suivants :

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Différence entre les produits sur actifs réels et attendus	(13 910)	9 055
Gains/(pertes) observés sur le passif	(6 152)	(5 695)

#### Montants enregistrés dans l'état du résultat global

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
Gains/(pertes) actuariels comptabilisés dans le compte de résultat de l'exercice	(82 085)	28 763
Pertes actuarielles cumulées comptabilisées dans l'état du résultat global	(174 402)	(92 317)

#### Régime propre à Paris Orléans

Au 31 mars 2012, Paris Orléans n'a plus d'engagement afférent au régime de retraite supplémentaire des cadres. Cet avantage s'appliquait à certains des cadres et garantissait à ceux-ci un supplément de retraite annuel égal à 20% de la moyenne des salaires bruts perçus au cours des trois dernières années pleines d'activité dans l'entreprise.

Les droits n'étaient acquis que lorsque le participant quittait l'entreprise pour prendre sa retraite et à condition qu'à cette date il remplisse les conditions suivantes : avoir un salaire de référence supérieur à quatre fois le plafond de la Sécurité sociale, avoir une ancienneté minimum de 5 ans et être âgé de 60 ans. Cet avantage a été définitivement supprimé en 2009.

#### Régimes à cotisations définies du Groupe

Le coût de ces avantages a été enregistré au compte de résultat durant l'exercice pour les valeurs suivantes :

Chiffres en k€	2011/2012	2010/2011
Charges sociales et fiscales sur rémunération	62 204	63 039
Charges de retraites - régimes à cotisations définies	15 712	14 452
<b>À LA CLÔTURE</b>	<b>77 916</b>	<b>77 491</b>

### NOTE 37. Informations sectorielles

#### Répartition de l'activité par secteur d'activité

Chiffres en k€	Conseil financier indépendant et financements spécialisés	Banque privée et Gestion d'actifs	Capital investis- sement	Éliminations inter- secteurs	31/03/2012
<b>Revenus</b>					
Produits provenant de clients externes	768 123	293 260	78 472	-	1 139 855
Produits inter-secteurs	7 350	1 503	31	(8 884)	-
<b>Produit net bancaire</b>	<b>775 473</b>	<b>294 763</b>	<b>78 503</b>	<b>(8 884)</b>	<b>1 139 855</b>
Résultat d'exploitation par secteur avant charges non ventilées	300 442	98 444	47 281	(8 884)	437 283
Charges non ventilées					(266 353)
<b>Résultat d'exploitation</b>					<b>170 930</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence avant charges non ventilées	1 526	1 739	(1 559)	-	1 706
Gains ou (pertes) nettes sur autres actifs	1 385	(695)	196	-	886
Impôts					(32 004)
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ</b>					<b>141 518</b>

#### Répartition de l'activité par secteur géographique

Chiffres en k€	France	Royaume-Uni et Îles Anglo- normandes	Suisse	Amérique	Asie et Australie	Autres pays d'Europe	Éliminations inter- secteurs	31/03/2012
<b>Produit net bancaire</b>	<b>332 678</b>	<b>340 573</b>	<b>98 890</b>	<b>157 213</b>	<b>67 612</b>	<b>142 889</b>	<b>-</b>	<b>1 139 855</b>

#### Répartition de l'activité par secteur d'activité

Chiffres en k€	Conseil financier indépendant et financements spécialisés	Banque privée et Gestion d'actifs	Capital investis- sement	Éliminations inter- secteurs	31/03/2011
<b>Revenus</b>					
Produits provenant de clients externes	848 216	309 194	57 194	-	1 214 604
Produits inter-secteurs	18 014	1 164	(1 717)	(17 461)	-
<b>Produit net bancaire</b>	<b>866 230</b>	<b>310 358</b>	<b>55 477</b>	<b>(17 461)</b>	<b>1 214 604</b>
Résultat d'exploitation par secteur avant charges non ventilées	460 057	100 425	18 596	(17 681)	561 397
Charges non ventilées					(331 851)
<b>Résultat d'exploitation</b>					<b>229 546</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence avant charges non ventilées	6 148	4 398	4 664	-	15 210
Gains ou (pertes) nettes sur autres actifs	23 183	29 649	18 067	-	70 899
Impôts					(46 381)
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ</b>					<b>269 274</b>

#### Répartition de l'activité par secteur géographique

Chiffres en k€	France	Royaume-Uni et Îles Anglo- normandes	Suisse	Amérique	Asie et Australie	Autres pays d'Europe	Éliminations inter- secteurs	31/03/2011
<b>Produit net bancaire</b>	<b>358 787</b>	<b>327 902</b>	<b>144 335</b>	<b>180 534</b>	<b>83 648</b>	<b>119 398</b>	<b>-</b>	<b>1 214 604</b>

Au 31 mars 2011, le produit net bancaire de la Suisse comprenait 36 millions d'euros localisés dans les Îles Anglo-normandes, 8 millions d'euros localisés dans les autres pays d'Europe et 3 millions d'euros localisés en Amérique.

**NOTE 38. Périmètre de consolidation de Paris Orléans**

Nom des sociétés	Pays d'activité	2011/2012		2010/2011		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts	2011/2012	2010/2011
<b>CONSEIL FINANCIER INDÉPENDANT ET FINANCEMENTS SPÉCIALISÉS</b>							
338 East LLC	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Arrow Capital Pty Limited	Australie	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Arrow Custodians Pty Limited	Australie	-	-	100,00	57,95	-	I.G
Arrow Hawthorn Pty Limited	Australie	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Arrow Investment Pty Limited	Australie	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Capital Professions Finance Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Charter Oak Group Limited	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Concordia Holding Sàrl	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G	I.G
Continuation Computers Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Elgin Capital Services Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	-	-	I.G	-
Elgin Capital LLP	Royaume-Uni	100,00	50,27	-	-	I.G	-
Elsinore Part. e Serv. Ltda.	Brésil	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
ESOP Services AG	Suisse	100,00	92,70	100,00	92,70	I.G	I.G
FDR Finance	France	-	-	100,00	8,54	-	I.G
Fineline Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Fineline Media Finance Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Capital Markets LLC	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Films Pty Limited	Australie	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Finance Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows International Holdings Inc.	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Leasing Group Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Leasing Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Leasing Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Management Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
GIE Rothschild	France	100,00	8,51	100,00	8,54	I.G	I.G
Guernsey Loan Asset Securitisation Scheme Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
International Property Finance (Spain) Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Jofran Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Jofran NV	Antilles hollandaises	-	-	100,00	57,95	-	I.G
Lanebridge Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Lanebridge Investment Management Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Lease Portfolio Management Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
LF Rothschild Inc.	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Maison (CI) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Marinada NV	Antilles hollandaises	-	-	100,00	57,95	-	I.G
Marplace (No 480) Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G

# LES COMPTES

## Comptes consolidés

Nom des sociétés	Pays d'activité	2011/2012		2010/2011		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts	2011/2012	2010/2011
MBCA Finance Private Limited	Zimbabwe	-	-	4,33	2,51	-	M.E.E.
MBCA Holdings Limited	Zimbabwe	3,30	1,66	75,35	1,89	M.E.E.	M.E.E.
MBCA Limited	Zimbabwe	100,00	1,66	100,00	57,95	M.E.E.	M.E.E.
Mustang Capital Partners Inc.	Canada	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
N M Rothschild & Sons (Denver) Inc.	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
N M Rothschild Banking Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
N M Rothschild Corporate Finance Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
N M Rothschild Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
NC Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
NC Participations NV	Antilles hollandaises	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
NCCF Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
NCPS Holdings Limited	Îles Anglo-normandes	-	-	100,00	57,95	-	I.G.
New Court Nominees Private Limited	Singapour	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
New Court Property Services	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
New Court Securities Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
NM Rothschild & Sons (Asia) NV	Antilles hollandaises	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
NM Rothschild & Sons (Brasil) Limiteda	Brésil	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
NM Rothschild & Sons Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
NMR Australia Pty Limited	Australie	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
NMR Consultants NV	Antilles hollandaises	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
NMR Europe (UK partnership)	Royaume-Uni	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G.	I.G.
NMR International NV	Antilles hollandaises	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
O C Investments Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
OC Chile SA	Chili	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
Paninco Corporation NV	Antilles hollandaises	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
Plusrare Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
Print Finance Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
PT Rothschild Indonesia	Indonésie	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
RAIL Limited	Hong Kong	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
RCF (Israel) BV	Israël	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G.	I.G.
RCF (Russia) BV	Russie	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G.	I.G.
RCH Finance (CI) Ltd	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
Rothschild & Cie	France	99,98	4,71	99,98	6,24	I.G.	I.G.
Rothschild & Sons Financial Advisory Services (Beijing) Co. Ltd	Chine	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
Rothschild & Sons Financial Advisory Services (Beijing) Co. Ltd, Shanghai Branch	Chine	100,00	50,27	-	-	I.G.	-
Rothschild (Middle East) Limited (sous-groupe consolidé)	Dubai	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G.	I.G.

Nom des sociétés	Pays d'activité	2011/2012		2010/2011		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts	2011/2012	2010/2011
Rothschild Asia Holdings Limited	Hong Kong	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Asset Management Holdings (CI) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Asset Management Holdings AG	Suisse	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Asset Management (Japan) Limited	Japon	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Asset Management Inc.	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Australia Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Australia Limited	Australie	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Bank International Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Canada Holdings Limited	Canada	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Canada Inc.	Canada	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Canada Securities Limited	Canada	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild China Holding AG	Suisse	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Concordia AG	Suisse	91,05	91,81	91,05	92,70	I.G	I.G
Rothschild Credit Management Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	-	-	I.G	-
Rothschild & Cie Banque	France	44,99	8,51	44,98	8,54	I.G	I.G
Rothschild España S.A.	Espagne	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G	I.G
Rothschild Europe BV	Pays-Bas	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G	I.G
Rothschild Europe SNC (French partnership)	France	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G	I.G
Rothschild Gold Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild GmbH	Allemagne	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G	I.G
Rothschild Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Hong Kong Limited	Hong Kong	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Inc.	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild India Holding AG	Suisse	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild India Private Limited	Inde	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Investment Banking Services LLP	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Investments Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Italia S.p.a.	Italie	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G	I.G
Rothschild Japan K.K.	Japon	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Latin America NV	Antilles hollandaises	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Limited	Hong Kong	-	-	100,00	57,95	-	I.G
Rothschild Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Malaysia Sendirian Berhad	Malaisie	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Management AG	Suisse	100,00	91,81	100,00	92,70	I.G	I.G
Rothschild Mexico Guernsey Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Mexico SA de CV	Mexique	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Nordic AB	Suède	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G	I.G

# LES COMPTES

## Comptes consolidés

Nom des sociétés	Pays d'activité	2011/2012		2010/2011		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts	2011/2012	2010/2011
Rothschild Nominees (Hong Kong) Limited	Hong Kong	-	-	100,00	57,95	-	I.G
Rothschild Nominees Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild North America Inc.	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Polska Sp. z o.o.	Pologne	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G	I.G
Rothschild Portugal Limitada	Portugal	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G	I.G
Rothschild Realty Group Inc.	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Realty Inc.	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Reserve Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Services I Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Services II Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Singapore Limited	Singapour	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild (South Africa) Proprietary Limited	Afrique du Sud	74,90	50,27	51,00	29,55	I.G	I.G
Rothschild (South Africa) Foundation	Afrique du Sud	100,00	50,27	-	-	I.G	-
Rothschild Turkey	Turquie	100,00	29,39	100,00	33,25	I.G	I.G
Rothschild Ventures Asia Pte Limited	Singapour	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Ventures Inc.	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschilds Continuation Finance (CI) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschilds Continuation Finance BV	Pays-Bas	85,00	57,98	85,00	62,14	I.G	I.G
Rothschilds Continuation Finance Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschilds Continuation Finance PLC	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschilds Continuation Holdings AG	Suisse	52,77	50,27	52,77	57,95	I.G	I.G
Rothschilds Continuation Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschilds Finance (CI) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
S y C (International) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
SCS Holding SAS	France	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Second Continuation Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Shield Trust Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Shield Holdings (Guernsey) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Shield MBCA Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Shield Securities Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Southern Arrows Proprietary Limited	Afrique du Sud	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Specialist Fleet Services Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
St Julian's Properties Limited	Îles Anglo-normandes	50,00	25,13	50,00	28,98	M.E.E.	M.E.E.
State Securities Holdings Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
State Security Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Third New Court Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Transaction R	France	98,34	2,79	98,50	3,83	I.G	I.G
Walbrook Assets Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G

Nom des sociétés	Pays d'activité	2011/2012		2010/2011		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts	2011/2012	2010/2011
<b>BANQUE PRIVÉE ET GESTION D'ACTIFS</b>							
Anterana Holdings AG Glarus	Suisse	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Blackpoint Management Limited	Îles Anglo-normandes	90,00	7,24	90,00	8,12	I.G	I.G
Creafin S.A	Suisse	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Equitas S.A.	Suisse	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Master Nominees Inc.	Îles Vierges britanniques	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Messine Participations	France	100,00	6,33	100,00	7,02	I.G	I.G
Montaigne Rabelais	France	100,00	8,51	100,00	8,54	I.G	I.G
Old Court Ltd	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
RBZ Fiduciary Ltd.	Suisse	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild & Cie Gestion	France	99,99	6,33	99,99	7,03	I.G	I.G
Rothschild Advisory partners AG	Suisse	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Assurance & Courtage	France	99,83	6,33	99,83	7,02	I.G	I.G
Rothschild Bank (CI) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Bank AG	Suisse	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Corporate Fiduciary Services Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Employee Trustees Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Rothschild Holding AG	Suisse	72,67	37,18	72,67	42,86	I.G	I.G
Rothschild Investments Solutions	France	100,00	6,33	-	-	I.G	-
Rothschild Wealth Management (Americas) AG	Suisse	100,00	37,18	-	-	I.G	-
Rothschild Wealth Management (Hong Kong) Limited	Hong Kong	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Wealth Management (Singapore) PTE. Limited	Singapour	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Wealth Management (UK) Limited	Royaume-Uni	100,00	41,10	100,00	47,39	I.G	I.G
Rothschild Private Fund Management Limited	Royaume-Uni	100,00	41,10	100,00	47,39	I.G	I.G
Rothschild Private Trust Holdings AG	Suisse	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Switzerland (CI) Trustees Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Trust (Singapore) Limited	Singapour	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Trust (Switzerland) Limited	Suisse	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Trust B.V.I. Limited	Îles Vierges britanniques	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Trust Canada Inc	Canada	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Trust Cayman Limited	Îles Caïmans	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Trust Corporation Limited	Royaume-Uni	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Trust Financial Services Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Trust Guernsey Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Trust New Zealand Limited	Nouvelle Zélande	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Trust Protectors Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Rothschild Vermögensverwaltungs-GmbH	Allemagne	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G

# LES COMPTES

## Comptes consolidés

Nom des sociétés	Pays d'activité	2011/2012		2010/2011		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts	2011/2012	2010/2011
Rotrust Nominees Limited	Royaume-Uni	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
RTB Trustees AG	Suisse	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
RTB Protectors	Îles Vierges britanniques	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
RTS Geneva SA	Suisse	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Sagitas AG Glarus	Suisse	100,00	37,18	100,00	42,86	I.G	I.G
Sélection 1818	France	34,00	2,15	34,00	2,39	M.E.E.	M.E.E.
R Immobilier	France	100,00	6,33	100,00	7,03	I.G	I.G
<b>CAPITAL INVESTISSEMENT</b>							
Alexanderplatz Investissement	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G	I.G
Centrum Jonquille	Luxembourg	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G	I.G
Centrum Narcisse	Luxembourg	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G	I.G
Centrum Orchidée	Luxembourg	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G	I.G
Chaptal Investissements SAS	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G	I.G
Comepar (sous-groupe consolidé)	France	25,00	24,30	25,00	24,40	M.E.E.	M.E.E.
Continuation Investments NV	Pays-Bas	39,33	33,78	39,33	34,33	M.E.E.	M.E.E.
FA International Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
FAC Carry LP	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Fin PO SA	Luxembourg	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G	I.G
Fircosoft Group	France	26,33	25,59	-	-	M.E.E.	-
Five Arrows (Scotland) General Partner Limited	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Capital AG	Suisse	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Capital GP Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Capital Limited	Îles Vierges britanniques	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Co-investments Feeder III LP	Royaume-Uni	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Co-Investments Feeder V S.C.A SICAR	Luxembourg	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Friends & Family Feeder LP	États-Unis	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Investments S.C.A. SICAR	Luxembourg	100,00	73,73	100,00	77,78	I.G	I.G
Five Arrows Managers S.A.	Luxembourg	100,00	69,03	100,00	73,81	I.G	I.G
Five Arrows Managers SAS	France	100,00	69,03	100,00	73,81	I.G	I.G
Five Arrows Mezzanine Holder LP	Îles Anglo-normandes	88,00	44,24	88,00	51,00	I.G	I.G
Five Arrows Mezzanine Debt Holder SA	Luxembourg	100,00	44,24	100,00	51,00	I.G	I.G
Five Arrows Mezzanine Investments Sarl	Luxembourg	100,00	73,73	100,00	77,78	I.G	I.G
Five Arrows Partners LP	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G
Five Arrows Principal Investments International Feeder S.C.A. SICAR	Luxembourg	100,00	73,73	100,00	77,78	I.G	I.G
Five Arrows Proprietary Feeder LP	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G	I.G

Nom des sociétés	Pays d'activité	2011/2012		2010/2011		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts	2011/2012	2010/2011
Five Arrows Secondary Opportunities III Feeder SCA SICAR	Luxembourg	100,00	73,73	-	-	I.G.	-
Five Arrows Secondary Opportunities III Co-Investments SCA SICAR	Luxembourg	100,00	50,27	-	-	I.G.	-
Five Arrows Staff Co-investment LP	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
Francarep Inc	États-Unis	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
Hi Trois	France	-	-	100,00	97,60	-	I.G.
JRE Asia Capital Limited	Îles Caïmans	50,00	36,86	50,00	38,89	M.E.E.	M.E.E.
JRE Asia Capital Management Ltd	Îles Caïmans	100,00	36,86	-	-	M.E.E.	-
JRAC Carry LP Incorporated	Îles Anglo-normandes	45,44	33,50	45,44	35,34	M.E.E.	M.E.E.
JRAC Proprietary Investments LP Incorporated	Îles Anglo-normandes	50,00	36,86	50,00	38,89	M.E.E.	M.E.E.
K Développement SA	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
Manufaktura	France	-	-	100,00	97,60	-	I.G.
Messine Manager Investissement	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
Narcisse Investissements SAS	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
Paris Orléans SA	France	100,00	97,19	100,00	97,60	Société mère	Société mère
PO Capinvest 1 SAS	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
PO Capinvest 2 SAS	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
PO Développement SAS	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
PO Fonds SAS	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
Paris Orléans Holding Bancaire SA	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
PO Invest 1 SA	Luxembourg	62,86	61,09	62,86	61,35	I.G.	I.G.
PO Invest 2 SA	Luxembourg	99,93	97,12	57,68	56,30	I.G.	I.G.
PO Mezzanine SAS (ex- Franoption)	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
PO Participations	Luxembourg	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
PO Titrisation	Luxembourg	60,00	58,31	60,00	58,56	I.G.	I.G.
Ponthieu Ventures SAS	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
Quintus European Mezzanine (GP) Limited	Îles Anglo-normandes	100,00	50,27	100,00	57,95	I.G.	I.G.
Quintus European Mezzanine Fund Limited partnership	Îles Anglo-normandes	50,00	25,13	50,00	28,98	M.E.E.	M.E.E.
R Capital Management	France	95,00	1,97	95,00	1,56	I.G.	I.G.
Rivoli Participations (sous-groupe consolidé)	France	27,62	22,95	27,62	26,95	M.E.E.	M.E.E.
SPCA Deux SAS	France	100,00	97,19	100,00	97,60	I.G.	I.G.
Verseau SAS	France	95,00	92,33	95,00	92,72	I.G.	I.G.

(1) I.G.: intégration globale; M.E.E.: mise en équivalence.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 mars 2012

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2012 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Paris Orléans S.C.A. (ex- Paris Orléans S.A.), tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

## 1 Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

## 2 Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes ont été réalisées dans un environnement incertain, lié à la crise des finances publiques de certains pays de la zone euro (et, en particulier, de la Grèce). Cette crise s'accompagne d'une crise économique et de liquidité, qui rend difficile l'appréhension des perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations et que nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

### Estimations comptables

- Dans le cadre de l'arrêté des comptes, le Groupe constitue des dépréciations pour couvrir les risques de crédit inhérents à ses activités.

Nos travaux ont consisté, en tenant compte du contexte particulier lié à la crise financière, à apprécier le caractère approprié des méthodes et des processus mis en place par la Direction, à examiner le dispositif de contrôle relatif au recensement de ces expositions et à leur valorisation, à examiner les données utilisées et la documentation disponible, à apprécier les hypothèses retenues sur lesquelles se fondent ces estimations et à s'assurer que les notes annexes donnent une information appropriée.

- Le Groupe procède également à des estimations comptables en ce qui concerne l'évaluation à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente et la valeur des immobilisations incorporelles et des écarts d'acquisition.

.../...

Nos travaux ont consisté, en tenant compte du contexte particulier lié à la crise financière, à apprécier le caractère approprié des méthodes et des processus mis en place par la Direction, à revoir les rapports d'expertise indépendante, à examiner les données utilisées et la documentation disponible, à apprécier les hypothèses retenues sur lesquelles se fondent ces estimations et à s'assurer que les notes annexes donnent une information appropriée.

Nous avons également procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Nous rappelons toutefois que, ces estimations étant fondées sur des prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront, parfois de manière significative, des prévisions.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### 3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au Groupe données dans le rapport de la Gérance.

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

Les Commissaires aux comptes

Paris-La Défense, le 31 juillet 2012

**KPMG Audit FS II**

Pascal Brouard  
*Associé*

Paris, le 31 juillet 2012

**Cailliau Dedout et Associés**

Stéphane Lipski  
*Associé*

## Bilan au 31 mars 2012

### Actif

Chiffres en k€	Notes	31/03/2012			31/03/2011
		Brut	Amortissements, dépréciations	Net	Net
<b>Actif immobilisé</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
	1				
Concessions, brevets, marques et logiciels		211	163	48	-
<b>Total immobilisations incorporelles</b>		<b>211</b>	<b>163</b>	<b>48</b>	<b>-</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>					
	2				
Terrains		-	-	-	-
Constructions		15	15	-	-
Autres immobilisations corporelles		494	281	213	187
<b>Total immobilisations corporelles</b>		<b>509</b>	<b>296</b>	<b>213</b>	<b>187</b>
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres de participation	3	895 489	123 219	772 270	893 300
Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille (TIAP)	4	25 479	8 283	17 196	16 027
Créances rattachées à des TIAP		11	-	11	1
Prêts	5	3 391	-	3 391	4 047
Autres immobilisations financières		6	-	6	3
<b>Total immobilisations financières</b>		<b>924 376</b>	<b>131 502</b>	<b>792 874</b>	<b>913 378</b>
<b>Total actif immobilisé</b>		<b>925 096</b>	<b>131 961</b>	<b>793 135</b>	<b>913 565</b>
<b>Actif circulant</b>					
<b>Créances</b>					
	6	120 291	2 022	118 269	143 197
<b>Valeurs mobilières de placement</b>					
	7				
Actions propres		702	-	702	2 778
Autres titres		17 177	1 004	16 173	37 281
<b>Disponibilités</b>	8	33 251	-	33 251	30
<b>Charges constatées d'avance</b>		305	-	305	172
<b>Total actif circulant</b>		<b>171 726</b>	<b>3 026</b>	<b>168 700</b>	<b>183 458</b>
<b>Écart de conversion actif</b>	9	2 738	-	2 738	2 078
<b>TOTAL BILAN ACTIF</b>		<b>1 099 560</b>	<b>134 987</b>	<b>964 573</b>	<b>1 099 101</b>

## Passif

Chiffres en k€	Notes	31/03/2012	31/03/2011
<b>Capitaux propres</b>	10		
<b>Capital</b>		65 031	64 747
<b>Primes d'émission, de fusion, d'apport</b>		505 082	503 084
<b>Réserves</b>			
Réserve légale		6 475	6 389
Réserves réglementées			
Autres réserves		153 044	153 044
<b>Report à nouveau</b>		198 346	190 122
<b>Résultat de l'exercice</b>		(114 297)	20 954
<b>Provisions réglementées</b>		171	137
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>813 852</b>	<b>938 477</b>
<b>Provisions</b>	11		
Provisions pour risques		1 364	1 884
<b>Total provisions</b>		<b>1 364</b>	<b>1 884</b>
<b>Dettes</b>			
<b>Dettes financières</b>			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	12	89 753	119 826
Emprunts et dettes financières divers		-	1
<b>Dettes d'exploitation</b>	13		
Fournisseurs et comptes rattachés		725	650
Dettes fiscales et sociales		1 628	1 156
<b>Autres dettes</b>	14		
Autres dettes		55 877	36 109
Produits constatés d'avance		-	-
<b>Total des dettes</b>		<b>147 983</b>	<b>157 742</b>
<b>Écart de conversion passif</b>		1 374	998
<b>TOTAL BILAN PASSIF</b>		<b>964 573</b>	<b>1 099 101</b>

## Compte de résultat au 31 mars 2012

Chiffres en k€	Notes	2011/2012	2010/2011
<b>Opérations en revenus</b>			
<b>Opérations en revenus d'exploitation</b>			
Produits d'exploitation	15	2 106	1 287
Charges d'exploitation	16	(11 395)	(11 299)
<b>Résultat en revenus d'exploitation</b>		<b>(9 289)</b>	<b>(10 012)</b>
<b>Autres opérations en revenus</b>			
Produits des titres de participation et des TIAP	17	13 679	9 812
Autres produits financiers	18	1 969	2 685
Plus ou moins-values nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	19	34	(588)
Reprises de provisions et dépréciations sur autres opérations en revenu	20	1 646	1 169
Charges financières	21	(4 521)	(2 824)
Dotations aux provisions et dépréciations sur autres opérations en revenu	20	(382)	(642)
<b>Résultat des autres opérations en revenus</b>		<b>12 425</b>	<b>9 612</b>
<b>Opérations faites en commun</b>			
Perte supportée ou bénéfice transféré		-	-
<b>Résultat courant avant impôt</b>		<b>3 136</b>	<b>(400)</b>
<b>Opérations en capital</b>			
Plus-values sur cessions de titres de participation et de TIAP	22	3 657	22 082
Reprises sur dépréciations de titres de participation et de TIAP	23	1 005	2 060
Moins-values sur cessions de titres de participation et de TIAP	24	(528)	(391)
Dotations aux dépréciations sur titres de participation et sur TIAP	25	(121 769)	(2 398)
<b>Résultat des opérations en capital</b>		<b>(117 635)</b>	<b>21 353</b>
Impôt sur les sociétés	26	(202)	(1)
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>(114 297)</b>	<b>20 954</b>

# ANNEXE

## I. Faits caractéristiques de l'exercice

Paris Orléans a clôturé son exercice 2011/2012 avec une perte de 114,3 millions d'euros, à comparer avec un bénéfice net de 21,0 millions d'euros enregistré sur l'exercice précédent. Ce résultat négatif s'explique dans une large mesure par la comptabilisation d'une dotation aux dépréciations d'un montant de 121,4 millions d'euros sur les titres de la filiale Paris Orléans Holding Bancaire (P.O.H.B.) SAS, qui détient les actifs bancaires du Groupe. Les informations relatives à cette dépréciation sont présentées dans la note 3 de la partie IV de la présente annexe aux comptes sociaux.

Le résultat des opérations en capital est ainsi ressorti négatif à hauteur de 117,6 millions d'euros.

Au cours de l'exercice 2011/2012, la Société a perçu 13,7 millions d'euros de dividendes de la part de ses filiales et des autres titres du portefeuille (dont 10,5 millions d'euros de la filiale K Développement SAS), d'où un résultat courant avant impôt positif de 3,1 millions d'euros contre une perte courante de 0,4 million d'euros l'exercice précédent.

Sur le plan bilanciel, les cessions d'actifs opérées pendant l'exercice principalement au niveau des filiales de Capital investissement de Paris Orléans, ont permis de réduire l'endettement financier net d'environ 40 millions d'euros.

## II. Faits postérieurs à la clôture

Paris Orléans, holding de tête du Groupe Rothschild, a annoncé le 4 avril 2012 une réorganisation qui constitue une étape majeure dans la poursuite du développement international du Groupe et dans la simplification de ses structures. Cette réorganisation comprend les volets suivants :

- le regroupement sous Paris Orléans de la quasi-totalité du capital de Rothschild & Cie Banque SCS (RCB), regroupant les activités bancaires françaises, ainsi que de Financière Rabelais SAS, l'un des principaux associés commandités de RCB ;
- le regroupement sous Paris Orléans de la quasi-totalité du capital de Rothschilds Continuation Holdings AG (RCH), holding détenant les autres filiales opérationnelles du Groupe, y compris N.M. Rothschild & Sons Limited (NMR) en Grande-Bretagne.

Ces acquisitions de titres RCB, Financière Rabelais et RCH ont été effectuées par voie d'apports rémunérés par émission d'actions nouvelles Paris Orléans, approuvés lors d'une Assemblée générale extraordinaire réunie le 8 juin 2012. Cette Assemblée a par ailleurs décidé la transformation de la structure juridique de la société qui a adopté la forme de société en commandite par actions.

## III. Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes ont été établis conformément aux dispositions de la législation française (Plan comptable général 1999) et aux pratiques comptables généralement admises en France, dans le respect des principes de prudence et d'indépendance des exercices, et sur les bases de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

Pour mieux rendre compte de l'activité de la Société, le compte de résultat est présenté selon le modèle dit «TIAP» recommandé par l'ANC (Autorité des Normes Comptables), pour les entreprises à activité financière.

Les opérations en revenus sont scindées en deux : les opérations d'exploitation placées au début du compte de résultat et les autres opérations en revenus, essentiellement, les opérations financières.

Le résultat courant correspond au résultat imputable aux activités ordinaires, c'est-à-dire celles qui recouvrent toutes les activités dans lesquelles l'entreprise est engagée dans le cadre de ses affaires, ainsi que les activités connexes qu'elle assume à titre accessoire ou dans le prolongement de ses activités ordinaires.

Il comprend toutefois au niveau du résultat d'exploitation des produits et charges ayant un caractère exceptionnel résultant d'événements clairement distincts des activités ordinaires de l'entreprise et qui ne sont pas, en conséquence, censés se reproduire de manière fréquente ni régulière.

La partie opérations en capital regroupe les opérations sur les titres figurant dans les actifs immobilisés.

Les principales méthodes comptables appliquées sont, pour l'essentiel, les suivantes :

- les immobilisations incorporelles et corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition et amorties de la manière suivante :

	Durée	Mode
Frais d'établissement	3 ans	linéaire
Progiciels	3 ans	linéaire
Constructions	20 ans	linéaire
Agencements et installations générales	8 à 10 ans	linéaire
Matériel de transport	5 ans	linéaire
Matériel de bureau	3 ans	dégressif
Mobilier de bureau	10 ans	linéaire

- les immobilisations financières sont valorisées au coût historique d'acquisition. La conversion en euros de la valeur des titres acquis en devises est faite au cours du change à la date de la transaction. Les prêts et les créances en devises compris dans les immobilisations financières sont convertis au cours de clôture de l'exercice.

Les titres de participation et les titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP) figurent pour leur coût d'acquisition. Lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition, une dépréciation est constituée.

La valeur d'inventaire des titres de participation et des TIAP est déterminée de la façon suivante :

- Titres non cotés : à la valeur vénale obtenue soit par référence à la quote-part de la situation nette comptable ou réévaluée de la participation, soit par référence à une transaction récente sur le titre ;
- Actions propres : cours moyen du dernier mois de l'exercice ;
- Titres cotés : dernier cours de cotation de l'exercice ;
- Fonds : une dépréciation est comptabilisée lorsque le coût d'acquisition ou les investissements cumulés dans les fonds sont supérieurs à la quote-part de situation nette réévaluée certifiée par les auditeurs des fonds ou à la valeur de rachat du produit telle que déterminée par l'émetteur. La part liée aux effets de change dans cette

moins-value latente est comptabilisée distinctement de la dépréciation proprement dite, liée uniquement à l'évolution des participations sous-jacentes.

La valorisation du portefeuille au 31 mars 2012 a été réalisée avec des méthodes stables par rapport à l'exercice précédent.

Les dividendes sont enregistrés le mois de la décision de distribution.

En ce qui concerne les fonds communs de placement à risques (FCPR), conformément aux pratiques de place, ne sont plus comptabilisées que les sommes effectivement appelées, les engagements non appelés étant enregistrés en hors bilan.

En cas de cession de titres de participation, de TIAP ou de valeurs mobilières de placement, les titres les plus anciens d'une même société ou d'une même catégorie de valeurs sont réputés vendus les premiers (application de la règle PEPS – premier entré, premier sorti – ou FIFO).

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable. Les créances libellées en devises sont converties au cours de clôture de l'exercice.

Les valeurs mobilières de placement figurent pour leur coût d'acquisition. Lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition, une dépréciation est constituée. La valeur d'inventaire est égale au dernier cours de l'exercice.

Les opérations en devises sont enregistrées au cours de la date de transaction. À la fin de l'exercice, les actifs, créances ou dettes sont convertis au cours de clôture. Pour les postes bénéficiant d'une couverture de change, une compensation est effectuée pour ne faire apparaître que les soldes. Des provisions sont constituées pour tenir compte des pertes de change latentes ; pour les opérations comportant une couverture de change, seule la fraction non couverte donne lieu à provision.

Paris Orléans couvre par endettement en devises les titres et actifs acquis en dollars. La différence de change entre le taux historique et le cours moyen pondéré de l'endettement est constatée au fur et à mesure des retours en capital. L'impact de ce traitement s'est traduit par un produit net de 15 milliers d'euros sur le résultat de la période.

## IV. Notes sur le bilan

### NOTE 1. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles ont évolué de la façon suivante au cours de l'exercice :

Chiffres en k€	01/04/2011	Acquisitions	Cessions/ Sorties	31/03/2012
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Logiciels	153	58	-	211
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>153</b>	<b>58</b>	-	<b>211</b>
		Augmentations	Diminutions	
<b>Amortissements</b>				
Logiciels	153	10	-	163
<b>Total amortissements</b>	<b>153</b>	<b>10</b>	-	<b>163</b>
<b>TOTAL VALEURS NETTES</b>	<b>-</b>	<b>48</b>	-	<b>48</b>

Les acquisitions de l'exercice ont concerné un progiciel de reporting réglementaire.

### NOTE 2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles ont évolué de la façon suivante au cours de l'exercice :

Chiffres en k€	01/04/2011	Acquisitions	Cessions/ Sorties	31/03/2012
<b>Immobilisations corporelles</b>				
<b>I - Terrains</b>	-	-	-	-
<b>II - Autres</b>				
Constructions	15	-	-	15
Agencements et installations	10	-	-	10
Matériel de transport	166	90	-	256
Matériel de bureau	75	3	-	78
Mobilier de bureau	144	6	-	150
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>410</b>	<b>99</b>	-	<b>509</b>
		Augmentations	Diminutions	
<b>Amortissements</b>				
<b>II - Autres</b>				
Constructions	15	-	-	15
Agencements et installations	4	1	-	5
Matériel de transport	65	54	-	119
Matériel de bureau	73	4	-	77
Mobilier de bureau	66	14	-	80
<b>Total amortissements</b>	<b>223</b>	<b>73</b>	-	<b>296</b>
<b>TOTAL VALEURS NETTES</b>	<b>187</b>	<b>26</b>	-	<b>213</b>

Les principaux mouvements de l'exercice ont concerné le matériel de transport avec l'acquisition de trois véhicules.

### NOTE 3. Titres de participation

Les titres de participation (valeurs brutes) se décomposent de la façon suivante :

Chiffres en k€	31/03/2012
Paris Orléans Holding Bancaire (P.O.H.B.) SAS	773 846
K Développement SAS	94 698
Finatis SA	12 287
Autres titres de participation d'une valeur inférieure à 10 m€	14 658
<b>TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION</b>	<b>895 489</b>

Les mouvements de l'exercice 2011/2012 sont résumés dans le tableau ci-après :

Chiffres en k€	01/04/2011	Acquisitions/ Augmentations	Cessions/ Diminutions/ Reclassements	31/03/2012
<b>Valeurs brutes</b>	895 567	-	78	895 489
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>895 567</b>	<b>-</b>	<b>78</b>	<b>895 489</b>
		Augmentations	Diminutions	
<b>Dépréciations</b>	2 267	121 430	478	123 219
<b>Total dépréciations</b>	<b>2 267</b>	<b>121 430</b>	<b>478</b>	<b>123 219</b>
<b>TOTAL VALEURS NETTES</b>	<b>893 300</b>	<b>(121 430)</b>	<b>400</b>	<b>772 270</b>

Les cessions/diminutions de titres de participation de l'exercice ont concerné, d'une part, la cession de la totalité des titres de la société d'investissement Franinvest SAS, et d'autre part, une réduction de capital de la filiale allemande AlexanderPlatz Voltaire Strasse (APVS), pour des montants respectifs de 61 milliers d'euros et 17 milliers d'euros.

Comme évoqué dans la partie «Faits caractéristiques de l'exercice» de la présente annexe, les titres de participation détenus dans la filiale Paris Orléans Holding Bancaire (P.O.H.B.) SAS, holding qui détient les activités bancaires du Groupe, ont fait l'objet d'une dépréciation d'un montant de 121 430 milliers d'euros : conformément à la réglementation comptable française, Paris Orléans procède lors de chaque arrêté comptable à une évaluation de son portefeuille de titres de participation. Dans le cadre de cette analyse, la valeur d'utilité des titres P.O.H.B. détenus par Paris Orléans a été déterminée à partir de sa situation nette réévaluée, sur la base des valorisations retenues

pour Rothschilds Continuation Holdings AG («RCH») (holding détenant les filiales bancaires du Groupe dans le monde hors France) et pour Rothschild & Cie Banque SCS («RCB») (regroupant les activités bancaires françaises). Ces valorisations utilisent une approche multicritères : actualisation des flux de trésorerie et multiples de transactions comparables pour RCH, et valorisation de la somme des divisions opérationnelles et multiples des agrégats de résultats et de transactions comparables pour RCB.

D'autre part, la Société a comptabilisé des reprises sur dépréciation des titres de participation des filiales :

- Francarep Inc., à hauteur de 460 milliers d'euros, cette société a notamment bénéficié d'une performance satisfaisante de son portefeuille d'investissements résiduel et ;
- AlexanderPlatz Voltaire Strasse (APVS), à hauteur de 18 milliers d'euros, en liaison avec l'opération sur le capital évoquée ci-avant.

### NOTE 4. Titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP)

Sous cette rubrique figurent tous les titres du portefeuille dont la détention correspond à la stratégie d'investissement de la Société et ne pouvant entrer dans la rubrique «Titres de participation». Les mouvements de l'exercice 2011/2012 se résument ainsi :

Chiffres en k€	01/04/2011	Acquisitions/ Augmentations	Cessions/ Sorties/ Reclassements	31/03/2012
<b>Valeurs brutes</b>	24 499	2 928	1 948	25 479
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>24 499</b>	<b>2 928</b>	<b>1 948</b>	<b>25 479</b>
		Augmentations	Diminutions	
<b>Dépréciations</b>	8 472	339	528	8 283
<b>Total dépréciations</b>	<b>8 472</b>	<b>339</b>	<b>528</b>	<b>8 283</b>
<b>TOTAL VALEURS NETTES</b>	<b>16 027</b>	<b>2 589</b>	<b>1 420</b>	<b>17 196</b>

La principale augmentation de l'exercice a résulté d'un remembrement de 340 190 certificats d'investissement Paris Orléans anciennement détenus, et d'autant de certificats de droit de vote de Paris Orléans acquis le 16 mai 2011 pour un montant de 1 219 milliers d'euros. Les 340 190 nouvelles actions propres ont ainsi représenté une augmentation de 2 365 milliers d'euros de la valeur brute des TIAP. Les autres acquisitions/augmentations de l'exercice ont concerné les actions Rallye et un fonds d'investissement pour des montants respectifs de 551 milliers d'euros et 12 milliers d'euros.

Les cessions/diminutions de l'exercice ont principalement porté, d'une part, à hauteur de 1 147 milliers d'euros sur le remembrement des certificats d'investissement propres de Paris Orléans dans le cadre de l'opération évoquée précédemment. D'autre part, au cours de l'exercice, Paris Orléans a sorti sa participation de 528 milliers d'euros dans le fonds Lone Star Fund II à la suite de la liquidation de ce dernier.

La valeur estimative du portefeuille de TIAP s'élève au 31 mars 2012 à 43 200 milliers d'euros dont 8 837 milliers d'euros pour les actions propres et 2 088 milliers d'euros pour les certificats d'investissement.

#### NOTE 5. Prêts

Ce poste correspond exclusivement à un prêt accordé à la filiale K Développement SAS, dont le montant résiduel en principal s'élève à 3 200 milliers d'euros au 31 mars 2012, augmenté des intérêts courus non échus de 191 milliers d'euros. Ce prêt a une échéance inférieure à un an à hauteur de 1 791 milliers d'euros et une échéance inférieure à 5 ans pour le solde.

#### NOTE 6. Créances de l'actif circulant

Ces créances d'un montant global de 120 291 milliers d'euros sont composées :

- d'avances et de comptes courants Groupe et associés principalement accordés dans le cadre du « *cash pooling* » pour 120 055 milliers d'euros en valeur brute, et de comptes courants liés au groupe d'intégration fiscale pour 207 milliers d'euros ;
- de diverses créances clients et de soldes débiteurs divers pour 29 milliers d'euros.

Toutes ces créances ont un caractère exigible.

Les dépréciations de créances d'un montant global de 2 022 milliers d'euros concernent des avances accordées à deux filiales d'investissement qui ont rencontré des difficultés financières.

#### NOTE 7. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement s'analysent de la façon suivante :

- 47 400 actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité pour un montant global de 702 milliers d'euros. Leur valeur d'inventaire au 31 mars 2012 s'élève à 803 milliers d'euros, laissant apparaître une plus-value latente de 101 milliers d'euros ;
- les autres titres d'un montant global de 17 177 milliers d'euros sont exclusivement composés de fonds communs de placement (FCP) ou placements de trésorerie à court terme. Leur valeur d'inventaire au 31 mars 2012 s'élève à 16 182 milliers d'euros, laissant apparaître une moins-value latente de 1 004 milliers d'euros pour laquelle une dépréciation a été comptabilisée, les plus-values latentes s'élevant de leur côté à 8 milliers d'euros.

#### NOTE 8. Disponibilités

Ce poste d'un montant de 33 251 milliers d'euros a augmenté au 31 mars 2012 par rapport à la clôture de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice 2011/2012, Paris Orléans a notamment bénéficié de remontées de trésorerie de la part de ses filiales d'investissement à la suite de cessions réalisées par ces dernières, une partie de ces montants ayant été placée sur des comptes à terme.

#### NOTE 9. Écart de conversion actif

L'écart de conversion actif correspondant à la différence entre la contre-valeur en euros au taux de clôture des TIAP et autres immobilisations financières libellées en dollars US, d'une part, et leur valeur historique, d'autre part, représente 2 738 milliers d'euros au 31 mars 2012.

Ce montant minoré de l'écart de conversion passif a donné lieu à la comptabilisation d'une provision pour risque de change. Ces TIAP et autres immobilisations financières en dollars US font l'objet d'une couverture de change.

### NOTE 10. Capitaux propres

La variation des capitaux propres au cours de l'exercice 2011/2012 s'analyse comme suit :

Chiffres en k€	Capital	Primes d'émission, de fusion, d'apport	Réserve légale	Autres réserves	Report à nouveau	Provisions réglementées	Résultat de l'exercice	Totaux capitaux propres
<b>Capitaux propres au 01/04/2011</b>	<b>64 747</b>	<b>503 084</b>	<b>6 389</b>	<b>153 044</b>	<b>190 122</b>	<b>137</b>	<b>20 954</b>	<b>938 477</b>
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Affectation du résultat de l'exercice 2010/2011	-	-	86	-	20 868	-	(20 954)	-
Distribution de dividendes <sup>(1)</sup>	284	1 998	-	-	(12 644)	-	-	(10 362)
Résultat de l'exercice 2011/2012	-	-	-	-	-	-	(114 297)	(114 297)
Variation des provisions réglementées	-	-	-	-	-	34	-	34
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31/03/2012</b>	<b>65 031</b>	<b>505 082</b>	<b>6 475</b>	<b>153 044</b>	<b>198 346</b>	<b>171</b>	<b>(114 297)</b>	<b>813 852</b>

(1) La distribution de dividendes réalisée durant l'exercice 2011/2012 au titre de l'exercice précédent a été inférieure de 305 milliers d'euros à ce qui a été décidé dans la deuxième résolution proposée à titre ordinaire lors de l'Assemblée générale mixte du 27 septembre 2011. Il n'a en effet pas été distribué de dividende aux certificats d'investissement et actions propres Paris Orléans auto-détenus.

Au 31 mars 2012, le capital est composé de 32 370 547 actions et de 145 040 certificats d'investissement de 2 euros de valeur nominale. Les 482 262 actions nouvelles correspondent, d'une part, à l'augmentation de capital pour un montant de 284 milliers d'euros (soit 142 072 actions) réalisée dans le cadre du paiement en actions du dividende distribué au titre de l'exercice précédent, et d'autre part, à l'opération de remembrement décrite ci-avant (soit 340 190 actions).

### Détention par la Société de ses propres actions

Au 31 mars 2012, Paris Orléans détient 145 040 certificats d'investissement propres (soit la totalité des titres de cette catégorie émis) ainsi que 569 080 actions propres dont 47 400 actions affectées à un contrat de liquidité.

### NOTE 11. Provisions

Les éléments de ce poste sont présentés dans le tableau ci-après :

Chiffres en k€	01/04/2011	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (provision utilisée)	Reprise de l'exercice (provision non utilisée)	31/03/2012
<b>Provisions pour risques</b>	<b>1 884</b>	<b>284</b>	<b>804</b>	<b>-</b>	<b>1 364</b>
Sur insuffisance de couverture de change	-	-	-	-	-
Sur litiges	804	-	804	-	-
Pour risques de pertes de change sur fonds en dollars US	1 080	284	-	-	1 364
<b>Provisions pour charges</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DES PROVISIONS</b>	<b>1 884</b>	<b>284</b>	<b>804</b>	<b>-</b>	<b>1 364</b>

Non-application de la méthode préférentielle de comptabilisation des engagements de retraite: l'incidence de la non-application de cette méthode préférentielle préconisée par le PCG n'est significative ni au regard du total du bilan, ni par rapport au niveau du résultat de la Société.

La provision pour risques de pertes de change comptabilisée à la clôture de l'exercice correspond à l'écart de conversion actif minoré de l'écart de conversion passif (voir la note 9).

La provision pour risque sur litige comptabilisée à la clôture de l'exercice précédent relative à un contentieux opposant la Société à l'une de ses anciennes filiales, la SGIM, a été reprise au cours de l'exercice, le jugement de première instance défavorable à Paris Orléans rendu le 2 mai 2011 ayant un caractère exécutoire.

**NOTE 12. Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit**

Ce poste se décompose de la façon suivante :

Chiffres en k€	Échéance			
	Montant total	Inférieure à 1 an	Comprise entre 1 et 5 ans	> 5 ans
Emprunts à moyen terme	89 357	27 526	61 831	-
Découverts bancaires	87	87	-	-
Intérêts courus	309	309	-	-
<b>TOTAL DES EMPRUNTS ET DETTES</b>	<b>89 753</b>	<b>27 922</b>	<b>61 831</b>	<b>-</b>

Ces emprunts et crédits ont été contractés à un taux variable.

En principal, les emprunts ont été amortis ou remboursés sur l'exercice pour des montants respectifs de 28 594 milliers d'euros et de 37 428 milliers de dollars US tandis que les nouveaux crédits contractés sur l'exercice ont porté sur un total 33 886 milliers de dollars US.

**NOTE 13. Dettes d'exploitation**

Elles comprennent des dettes fournisseurs pour 725 milliers d'euros et des dettes fiscales et sociales pour 1 628 milliers d'euros au titre de l'exercice 2011/2012. L'intégralité des dettes d'exploitation a une échéance à moins d'un an.

**NOTE 14. Autres dettes**

Ce poste d'un montant global de 55 877 milliers d'euros est composé d'avances et de comptes courants Groupe et associés majorés des intérêts courus accordés par des filiales dans le cadre du « *cash pooling* » à hauteur de 55 870 milliers d'euros, et de dettes diverses pour le solde de 7 milliers d'euros.

Toutes ces dettes ont un caractère exigible.

**V. Notes sur le compte de résultat**

Déficitaire de 114,3 millions d'euros, le résultat net de l'exercice 2011/2012 marque un net recul par rapport à celui de l'exercice précédent, qui était ressorti bénéficiaire à hauteur de 21,0 millions d'euros, principalement grâce à la plus-value de cession de la participation détenue dans Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite) (« DBR »).

La perte de l'exercice 2011/2012 est imputable au résultat des opérations en capital, négatif à hauteur de 117,6 millions d'euros, du fait de la dotation aux dépréciations à hauteur de 121,4 millions d'euros des titres de participation détenus dans la filiale Paris Orléans Holding Bancaire (P.O.H.B.) SAS. Les autres opérations en capital ont dégagé un résultat positif de 3,8 millions d'euros sur l'exercice 2011/2012.

La Société a affiché un résultat courant avant impôt positif de 3,1 millions d'euros sur l'exercice 2011/2012, alors

qu'il était ressorti négatif de 0,4 million d'euros lors de l'exercice précédent. Cette évolution est principalement liée à la perception d'un dividende d'un montant de 10,5 millions d'euros de la filiale K Développement SAS.

Comme au cours de l'exercice précédent, la société n'a pas supporté de charge d'impôt au titre de l'exercice 2011/2012.

**NOTE 15. Produits d'exploitation**

Les produits d'exploitation correspondent principalement à des charges refacturées à des sociétés liées. À ce titre, des montants de 50 milliers d'euros et de 25 milliers d'euros ont été facturés respectivement à Rothschild Concordia SAS, société mère de Paris Orléans, et à la société Rivoli Participation SAS.

### NOTE 16. Charges d'exploitation

Chiffres en k€	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Achats et charges externes	3 287	2 519
Impôts et taxes	922	773
Salaires et charges sociales	5 558	5 281
Dotations aux amortissements	82	69
Dotations aux provisions/dépréciations	429	2 494
Autres charges	1 117	163
<b>TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>11 395</b>	<b>11 299</b>

Ce poste est principalement composé :

- des frais de fonctionnement proprement dits, nets des refacturations aux filiales, qui s'élèvent à 9 223 milliers d'euros, soit 1,13% des capitaux propres ;
- d'honoraires de commissariat aux comptes d'un montant de 409 milliers d'euros sur l'exercice 2011/2012 (ce montant est donné toutes charges comprises).

Les frais de fonctionnement comprennent un complément de dépréciation des comptes courants d'associé accordés aux filiales PO Développement SAS et Hi Trois SAS.

Les impôts et taxes comprennent notamment une quote-part de cotisation ACP (Autorité de Contrôle Prudentiel) refacturée par Rothschild Concordia SAS.

Les autres charges sont principalement constituées d'une charge exceptionnelle de 804 milliers d'euros correspondant à la condamnation de Paris Orléans évoquée précédemment dans la note 11.

Le montant des honoraires de commissariat aux comptes se ventile de la manière suivante :

- au titre du contrôle légal des comptes de l'exercice 2011/2012 : 409 milliers d'euros ;
- au titre de prestations de services entrant dans les diligences directement liées à la mission de contrôle légal des comptes : néant.

### NOTE 17. Produits des titres de participation et des TIAP

Les produits des titres de participation et des TIAP de l'exercice 2011/2012 sont détaillés dans le tableau ci-après :

Chiffres en k€	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
<b>Dividendes/Titres de participation</b>		
K Développement SAS	10 450	-
Finatis SA	566	566
Francarep Inc.	-	3 897
AlexanderPlatz Voltaire Strasse (APVS)	(15)	3 361
<b>Total dividendes/Titres de participation</b>	<b>11 001</b>	<b>7 824</b>
<b>Dividendes/TIAP</b>		
Rallye SA	979	988
Perenco Rio Del Rey (ex-Total E&P Cameroun)	1 485	851
Norsea Pipeline	57	46
Autres Dividendes/TIAP d'une valeur inférieure à 50 k€	12	56
<b>Total dividendes/TIAP</b>	<b>2 533</b>	<b>1 941</b>
<b>Intérêts des prêts/Titres de participation</b>		
K Développement SAS	145	47
<b>Total intérêts/Titres de participation</b>	<b>145</b>	<b>47</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS DES TITRES DE PARTICIPATION ET DES TIAP</b>	<b>13 679</b>	<b>9 812</b>

**NOTE 18. Autres produits financiers**

Les autres produits financiers d'un montant global de 1 969 milliers d'euros sont constitués :

- de 1 526 milliers d'euros d'intérêts sur avances accordées aux sociétés du Groupe, notamment K Développement SAS (avances en euros et en dollars US), Verseau SAS et PO Capinvest 2 SAS pour des montants respectifs de 982 milliers d'euros, 224 milliers d'euros et 122 milliers d'euros ;
- de produits d'intérêts de contrats à terme et de certificats de dépôt pour un montant de 412 milliers d'euros ;
- de gains de change qui se sont élevés à 31 milliers d'euros sur l'exercice 2011/2012.

**NOTE 19. Plus ou moins-values nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement**

Ce poste est positif de 34 milliers d'euros en raison de plus-values de cession de valeurs mobilières de placement à hauteur de 233 milliers d'euros. Ce montant a toutefois été minoré de moins-values sur cessions d'actions propres dans le cadre du contrat de liquidité pour un montant global de 199 milliers d'euros.

**NOTE 20. Dotations et reprises de provisions et dépréciations sur autres opérations en revenus**

La reprise sur provisions et dépréciations sur autres opérations en revenus d'un montant de 1 646 milliers d'euros correspond à la reprise sur dépréciation du prêt accordé à la S.E.P. Financière Bagatelle à la suite de sa cession pour un euro symbolique à la filiale Chaptal Investissements SAS.

Les dotations aux provisions et dépréciations sur autres opérations en revenus ont concerné :

- le risque de perte de change pour un montant de 285 milliers d'euros ;
- les valeurs mobilières de placement à hauteur de 97 milliers d'euros.

**NOTE 21. Charges financières**

Chiffres en k€	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Emprunts moyen terme	2 272	2 442
Autres charges	1 744	-
Autres intérêts	490	298
Pertes de change	15	84
<b>TOTAL DES CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>4 521</b>	<b>2 824</b>

Hormis la perte de 1 744 milliers d'euros relative au reclassement du prêt accordé à la S.E.P. Financière Bagatelle au sein de la filiale Chaptal Investissements, les charges financières ont peu évolué par rapport à l'exercice précédent. La charge des intérêts sur emprunts bancaires moyen terme a légèrement diminué sous l'effet conjugué de la baisse de l'endettement et de la hausse

des taux d'intérêt par rapport à l'exercice précédent. Les autres charges d'intérêts ont quant à elles significativement augmenté en raison de l'augmentation des avances en compte courant groupe accordées par les filiales à la suite des cessions d'actifs réalisées par ces dernières.

### NOTE 22. Plus-values sur cession de titres de participation et de TIAP

Au titre de l'exercice 2011/2012, ce poste d'un montant global de 3 657 milliers d'euros concerne exclusivement les TIAP. Ce poste est en très net retrait par rapport à l'exercice précédent compte tenu de la plus-value de 16,3 millions d'euros réalisée lors de la cession de la participation historique de 23,50% détenue dans les Domaines Barons de Rothschild (Lafite) («DBR»). Les plus-values de cession de l'exercice 2011/2012 concernent principalement des distributions effectuées par des fonds d'investissement à hauteur de 3 219 milliers d'euros, et pour le solde des actions cotées et non cotées pour des montants respectifs de 387 milliers d'euros et 51 milliers d'euros.

### NOTE 23. Reprises sur dépréciations de titres de participation et de TIAP

Ce poste d'un montant de 1 005 milliers d'euros, comprend :

- d'une part, des reprises sur dépréciations de titres de participation pour un montant global de 478 milliers d'euros pour l'essentiel afférentes à la filiale américaine Francarep Inc. et dans une faible proportion à AlexanderPlatzVoltaire Strasse (APVS) ;
- d'autre part, une reprise sur dépréciation d'un fonds d'investissement dont la liquidation a été clôturée sur l'exercice à hauteur de 528 milliers d'euros.

### NOTE 24. Moins-values sur cessions de titres de participation et de TIAP

Les moins-values de cession de titres de participation et de TIAP concernent de façon quasi-exclusive un fonds d'investissement dont la liquidation a été clôturée au cours de l'exercice avec un impact négatif de 528 milliers d'euros.

### NOTE 25. Dotations aux dépréciations sur titres de participation et sur TIAP

Ce poste d'un montant de 121 769 milliers d'euros concerne les titres de participation de la filiale Paris Orléans Holding Bancaire (P.O.H.B.) SAS à hauteur de 121 430 milliers d'euros (voir la partie «Faits caractéristiques de l'exercice» et la note 3 de la présente annexe) et des fonds d'investissement pour le solde de 339 milliers d'euros.

### NOTE 26. Impôt sur les sociétés

Le groupe d'intégration fiscale dont Paris Orléans est la tête de groupe affichant un déficit reportable au taux de droit commun, la Société ne supporte pas de charge d'impôt au titre de l'exercice 2011/2012. Elle enregistre des produits d'impôt relatifs à ses filiales intégrées fiscalement Concordia Holding SARL et Paris Orléans Holding Bancaire (P.O.H.B.) SAS pour des montants respectifs de 194 milliers d'euros et de 8 milliers d'euros.

## VI. Autres informations

### A. Effectif

Au cours de l'exercice 2011/2012, l'effectif moyen s'est élevé à 26 personnes dont 22 cadres et 4 employés.

### B. Rémunération des organes de direction

Au titre de leur fonction de mandataire social de Paris Orléans pour l'exercice 2011/2012, les membres du Conseil de surveillance ont perçu 134 milliers d'euros sous forme de jetons de présence et 6,4 milliers d'euros sous forme d'avantages en nature. Les membres du Directoire ont perçu quant à eux 6,2 milliers d'euros sous forme d'avantages en nature.

### C. Intégration fiscale

Paris Orléans est la tête de groupe d'un groupe fiscal comprenant les sociétés suivantes :

- Paris Orléans Holding Bancaire (P.O.H.B.) ;
- Concordia Holding SARL.

L'option pour l'application du régime des groupes de ce groupe fiscal, est valable pour une durée de cinq ans expirant le 31 mars 2014.

Dans le cadre de l'intégration fiscale, chaque filiale intégrée détermine son impôt sur les sociétés de telle sorte qu'elle se trouve dans une situation comparable à celle qui aurait été la sienne si elle était restée imposée séparément.

Le déficit reportable au taux de droit commun du Groupe intégré fiscalement dont Paris Orléans est la tête de Groupe, s'élève à 10 550 milliers d'euros au 31 mars 2012.

## D. Consolidation

Paris Orléans, société mère du groupe Paris Orléans, établit au 31 mars 2012 des états financiers consolidés. Ses propres comptes sont consolidés dans ceux de Rothschild Concordia SAS, domiciliée 23 bis, avenue de Messine – 75008 Paris.

## E. Instruments financiers à terme

Paris Orléans a mis en place deux opérations de couverture du risque de taux, la première en juillet 2009 et la seconde en janvier 2010 :

- un swap de taux fixe à 2,51 % contre EURIBOR 3 mois pour un montant nominal au 31 mars 2012 de 17,1 millions d'euros avec une échéance au 22 janvier 2015 ;

- un swap de taux fixe à 2,22 % contre EURIBOR 3 mois pour un montant nominal au 31 mars 2012 de 12 millions d'euros avec une échéance au 28 janvier 2015. Ce swap est désormais considéré en position ouverte isolée compte tenu du remboursement de la ligne de crédit couverte par ce dernier.

Leur valorisation est établie selon des méthodes de calcul interne des banques sur la base des sources d'informations disponibles, incluant notamment les informations habituellement utilisées par le marché, étant précisé que leurs fiabilité et exactitude ne sont pas garanties par ces établissements bancaires.

Au 31 mars 2012, le premier swap présente une juste valeur négative de 561,6 milliers d'euros et le second a une juste valeur négative de 327,3 milliers d'euros.

## F. Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan au 31 mars 2012 sont présentés dans le tableau ci-après :

Chiffres en k€	Total	Dirigeants	Filiales	Participations	Autres entreprises liées	Autres
<b>Engagements donnés</b>						
Indemnités de départ à la retraite <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	-
Engagement de financement donné à Norse Pipeline Limited	289	-	-	-	-	289
Engagement d'investir dans différents fonds	26	-	-	-	-	26
<b>TOTAL ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>315</b>	-	-	-	-	<b>315</b>
<b>Engagements en matière de pensions</b>						
<b>Engagements reçus</b>						
Ligne de crédit multidevises valable jusqu'au 29/07/2014 accordée par la Société Générale	2 573	-	-	-	-	2 573
Ligne de crédit revolving valable jusqu'au 31/01/2015 accordée par la Société Générale	12 000	-	-	-	-	12 000
<b>TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>14 573</b>	-	-	-	-	<b>14 573</b>
Engagements réciproques	-	-	-	-	-	-

(1) Cette charge est externalisée auprès d'une compagnie d'assurances.

Les principales évolutions des engagements hors bilan par rapport à l'exercice précédent concernent d'une part, la disparition des engagements donnés et reçus dans le cadre de la caution donnée à HSBC sur un emprunt de

10 435 milliers d'euros remboursé au cours de l'exercice, contre-garanti par un nantissement de 45 768 parts de la société Rothschild & Cie Banque, et d'autre part la diminution des lignes de crédit non utilisées.

### Variation des engagements financiers au cours de l'exercice 2011/2012

Chiffres en k€	31/03/2012	31/03/2011
<b>Engagements donnés</b>		
Cautions données et engagements divers	289	10 435
Engagements d'investir dans différents fonds	26	361
<b>TOTAL</b>	<b>315</b>	<b>10 796</b>
<b>Engagements reçus</b>		
Lignes de crédit non utilisées	14 573	41 628
Nantissement et gage d'actions et BSA à notre profit	-	10 435
<b>TOTAL</b>	<b>14 573</b>	<b>52 063</b>

La société Paris Orléans confirme qu'elle n'a pas omis d'engagement hors bilan significatif selon les normes comptables en vigueur ou qui pourrait le devenir dans le futur.

### G. Tableau des filiales et participations

Sociétés ou groupes de sociétés	Capital	Réserves et report à nouveau hors résultat de l'exercice	Quote-part de capital détenue (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires hors taxe du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice
				Brute	Nette					
<b>Renseignements détaillés</b>										
<b>A. Filiales</b> (50% au moins du capital détenu par la Société)										
Paris Orléans Holding Bancaire (P.O.H.B.) SAS (Paris)	497,5	148,1	100%	773,8	652,4	-	-	-	-	-
K Développement SAS (Paris)	99,0	50,2	94,55%(4)	94,7	94,7	-	-	-	20,0	10,5
Francarep Inc. (USA)(2)	-	3,5	100%	5,6	3,8	-	-	-	0,2	-
Messine Managers Investissements SAS (Paris)	5,0	5,0	91,29%	9,1	9,1	-	-	-	0,3	-
<b>B. Participations</b> (10 à 50% du capital détenu par la Société)										
AlexanderPlatz VoltaireStrasse GmbH (Allemagne)(2)	-	-	10%	-	-	-	-	-	-	-
Finatis SA (Paris)(1)(2)(3)	85,0	367,0	5%	12,3	12,3	-	-	35 059,0	(18,0)	0,6

(1) Chiffres consolidés.

(2) Clôture au 31 décembre 2011 (taux utilisé: 1€ = 1,3328 USD).

(3) Réserves et résultat - part du Groupe.

(4) Paris Orléans SA détient 100% des droits économiques.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 mars 2012

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2012, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Paris Orléans S.C.A. (ex- Paris Orléans S.A.) tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

## I Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

## 2 Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes ont été réalisées dans un environnement incertain, lié à la crise des finances publiques de certains pays de la zone euro (et, en particulier, de la Grèce). Cette crise s'accompagne d'une crise économique et de liquidité, qui rend difficile l'appréhension des perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations et que nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

### Estimations comptables

Ainsi qu'il est indiqué dans le paragraphe «Principes, règles et méthodes comptables» de l'annexe, votre société constitue, si nécessaire, des dépréciations pour couvrir le risque de baisse de valeur des titres de participation et des titres immobilisés.

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, et en tenant compte du contexte particulier lié à la crise, nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par la société décrites dans l'annexe, sur la base des éléments disponibles à ce jour, et mis en œuvre des tests pour vérifier par sondage l'application de ces méthodes.

Nous rappelons toutefois que, ces estimations étant fondées sur des prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront, parfois de manière significative, des prévisions.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

.../...

### 3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de la Gérance et dans les documents adressés aux actionnaires et associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de la Gérance.

Les Commissaires aux comptes

Paris-La Défense, le 31 juillet 2012

**KPMG Audit FS II**

Pascal Brouard  
*Associé*

Paris, le 31 juillet 2012

**Cailliau Dedouit et Associés**

Stéphane Lipski  
*Associé*

# RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES SUBVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

Exercice clos le 31 mars 2012

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaire aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.226-2 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

## I Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application des articles L.225-88 du Code de commerce (applicable à la Société préalablement à sa transformation en société en commandite par actions) et L.225-40 (applicable à la Société sur renvoi de l'article L.226-10 du Code de commerce depuis sa transformation en société en commandite par actions), nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de surveillance préalablement à la transformation de la Société en société en commandite par actions.

### Reconduction tacite du contrat de liquidité conclu avec Rothschild & Cie Banque SCS

- **Personnes concernées :** MM. Éric de Rothschild, Président du Conseil de surveillance et François Henrot, Christian de Labriffe et Rothschild & Cie Banque représentée par Marc-Olivier Laurent, membres du Conseil de surveillance ; MM. David de Rothschild, membre du Directoire et Olivier Pécoux, membre du Directoire et Directeur Général.
- **Nature et objet :** contrat de liquidité passé avec la société Rothschild & Cie Banque, renouvelable tacitement par période de 18 mois.
- **Modalités :** au cours de l'exercice clos le 31 mars 2012, Paris Orléans a enregistré une charge de 30 000 euros TTC au titre de cette convention. Cette reconduction a été approuvée préalablement par le Conseil de surveillance du 29 novembre 2011.

.../...

### 2 Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée générale au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application des articles R.225-57 du Code de commerce (applicable à la Société préalablement à sa transformation en société en commandite par actions) et R.225-30 (applicable à la Société sur renvoi de l'article L.226-10 du Code de commerce depuis sa transformation en société en commandite par actions), nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé préalablement à la transformation de la Société en société en commandite par actions.

#### Convention de sous-location des locaux avec la société Rothschild & Cie SCS

- **Nature et objet:** convention de sous-location auprès de la société Rothschild & Cie des locaux situés au 23 bis, avenue de Messine, Paris 8<sup>e</sup>, modifiée en dernier lieu en janvier 2011.
- **Modalités:** au cours de l'exercice clos le 31 mars 2012, Paris Orléans a enregistré une charge de loyer (charges locatives incluses) de 777 893,98 euros TTC au titre de cette convention.

#### Convention d'assistance passée avec la société Béro SCA

- **Nature et objet:** convention de prestation de services entre Béro (prestataire) et Paris Orléans (bénéficiaire), modifiée en dernier lieu en janvier 2010.
- **Modalités:** cette convention prévoit une rémunération forfaitaire annuelle de 24 000 euros HT, payable trimestriellement. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2012, Paris Orléans a enregistré une charge de 28 704 euros TTC.

#### Programme d'intéressement permettant d'associer les membres de l'équipe d'investissement aux éventuelles plus-values réalisées par Paris Orléans au titre de son activité de Capital investissement

- **Nature et objet:** ce programme d'intéressement repose sur l'émission d'actions de préférence au fur et à mesure des investissements réalisés par Paris Orléans jusqu'à épuisement (ou clôture anticipée) d'enveloppes d'intéressement dont le montant et la durée sont limités. À chaque enveloppe ouverte correspond une nouvelle catégorie d'actions de préférence. La société Messine Managers Investissements SAS est le véhicule de co-investissement dédié au programme d'intéressement. Il prend la suite des sociétés civiles PO Gestion et PO Gestion 2, par le biais desquelles ont été gérées les deux premières enveloppes d'intéressement. Chaque enveloppe était limitée à 100 millions d'euros d'investissements de Paris Orléans sur une période maximale de 3 ans. La troisième enveloppe d'intéressement, ouverte le 1<sup>er</sup> avril 2009 pour une durée de 3 ans et plafonnée au même montant que les précédentes, a été investie à hauteur de 22 millions d'euros. Elle a été clôturée par anticipation au cours de l'exercice clos le 31 mars 2011. La quatrième enveloppe d'intéressement, ouverte le 1<sup>er</sup> avril 2011 pour une durée de 3 ans et plafonnée à 50 millions d'euros d'investissements de Paris Orléans, était investie à hauteur de 31 millions d'euros à la clôture de l'exercice.
- **Modalités:** cette convention n'a pas eu d'impact dans les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2012.

Les Commissaires aux comptes

Paris-La Défense, le 31 juillet 2012

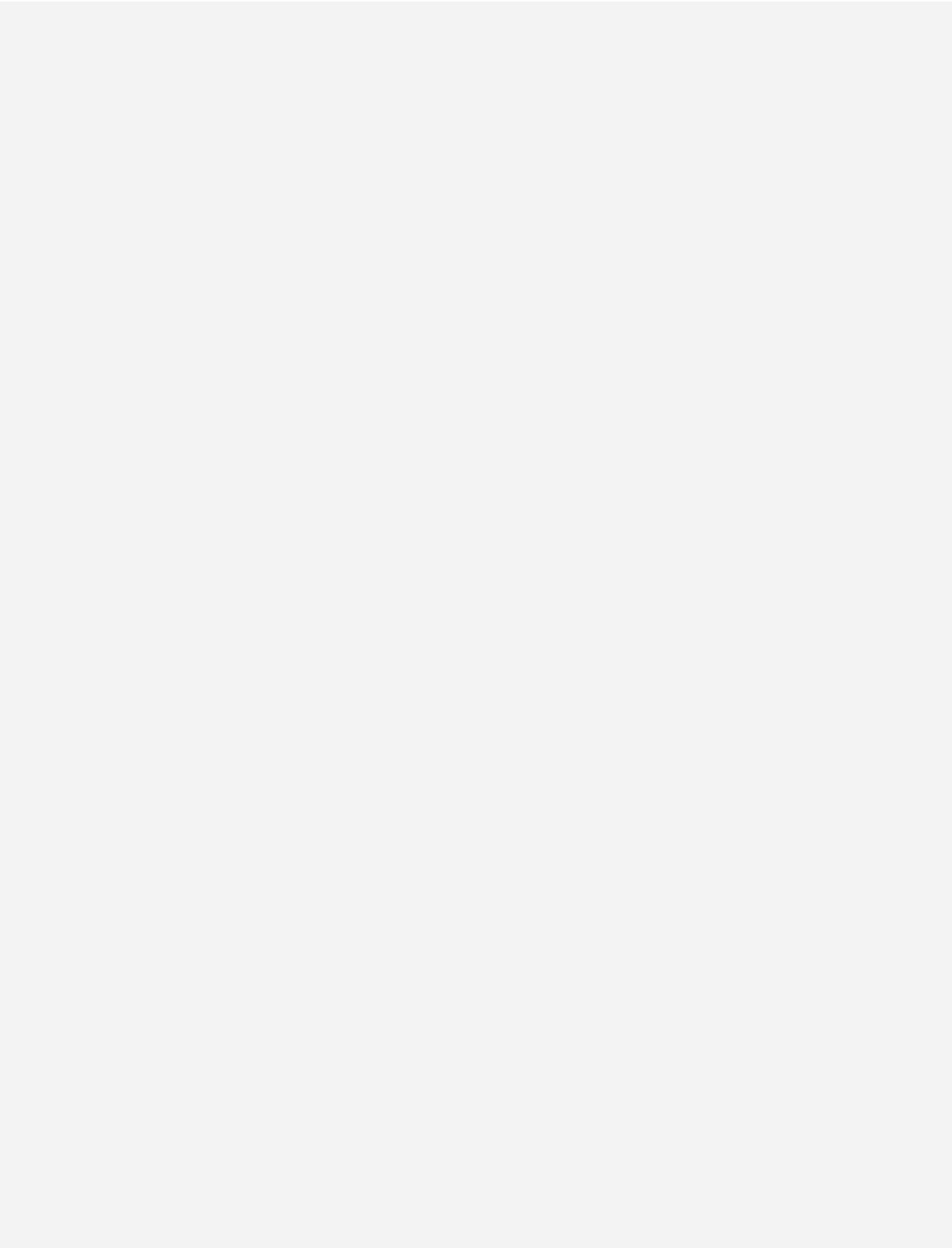
**KPMG Audit FS II**

Pascal Brouard  
*Associé*

Paris, le 31 juillet 2012

**Cailliau Dedout et Associés**

Stéphane Lipski  
*Associé*



PROFIL

ACTIVITÉS DE CONSEIL FINANCIER  
ET FINANCEMENTS SPÉCIALISÉS

CAPITAL INVESTISSEMENT

RAPPORT DE LA GÉRANCE

LES COMPTES

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE



NEW COURT



# ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE du 27 septembre 2012

198 Ordre du jour

199 Rapport de la Gérance sur les résolutions

202 Rapport du Conseil de surveillance

204 Projets de résolutions

## QUATRIÈME NEW COURT (2011)

*Niché au cœur de la City, New Court est entouré d'un ensemble de bâtiments qui forment le noyau historique de la place financière de Londres. Le nouvel édifice préserve et met en valeur cet héritage culturel tout en contribuant à donner au quartier une nouvelle dimension.*

*New Court est accessible à partir de l'étroite St Swithin's Lane, d'où l'on a une vue oblique de l'édifice.*

Source : The Rothschild Archive.

### Ordre du jour

#### DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

- Rapport de la Gérance au titre de l'exercice clos le 31 mars 2012;
- Rapport du Conseil de surveillance;
- Modification de l'article 11.1 paragraphe 4 des statuts relatif aux droits de vote double;
- Modification de l'article 11.1 paragraphe 5 des statuts relatif au démembrement de la propriété des actions et des certificats de droit de vote.

#### DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

- Rapport de la Gérance au titre de l'exercice clos le 31 mars 2012;
- Rapport du Conseil de surveillance;
- Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels et sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2012;
- Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés;
- Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 mars 2012;
- Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 mars 2012 et distribution du dividende;
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2012;
- Approbation d'une convention réglementée;
- Nomination de Monsieur Peter Smith en qualité de membre du Conseil de surveillance;
- Montant global des rémunérations allouées aux membres du Conseil de surveillance pour l'exercice clos le 31 mars 2013.

#### DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

- Pouvoirs pour les formalités.

# Rapport de la Gérance sur les résolutions

## PREMIÈRE RÉOLUTION (EXTRAORDINAIRE)

La première résolution qui vous est soumise a pour objet la correction d'une erreur matérielle dans l'article 11.1 paragraphe 4 des statuts, relatif à l'introduction de droits de vote double.

Conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, l'attribution de droits de vote double a lieu au profit des titulaires d'actions inscrits tant au nominatif pur qu'au nominatif administré.

Il vous est donc demandé pour clarifier la rédaction de l'article 11.1 paragraphe 4 des statuts, de supprimer le mot « pur » figurant dans sa deuxième phrase et de supprimer sa dernière phrase.

Cet article des statuts sera désormais rédigé comme suit :

■ « Sauf dans les cas prévus par la loi, chaque action et certificat de droit de vote donnent droit à une voix dans les Assemblées générales. Toutefois, le propriétaire de toute action entièrement libérée, inscrite depuis deux ans au moins au nominatif, au nom du même titulaire, disposera

*de deux voix par action, sans limitation. En cas d'augmentation de capital, par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré dès leur émission aux actions nominatives attribuées à un actionnaire à raison des actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit. Le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas le délai prévu ci-dessus. Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action qui fera l'objet d'un transfert pour toute autre cause. »*

Il vous sera également demandé :

- de donner à la Gérance les pouvoirs habituels pour la mise en œuvre de cette résolution ;
- de prendre acte de l'approbation de cette résolution, par acte séparé, par les associés commandités de la Société.

## DEUXIÈME RÉOLUTION (EXTRAORDINAIRE)

La deuxième résolution qui vous est soumise a pour objet la modification de l'article 11.1 paragraphe 5 des statuts, relatif au démembrement de la propriété des actions et des certificats de droit de vote.

Actuellement, en cas de démembrement de la propriété des actions ou des certificats de droit de vote de Paris Orléans, l'article 11.1 paragraphe 5 des statuts prévoit que le droit de vote appartient à l'usufruitier, sauf à ce que l'usufruitier et le nu-propriétaire n'en conviennent différemment.

Il vous est proposé de limiter le droit de vote des usufruitiers aux décisions relatives à l'affectation des bénéfices. Cette modification statutaire permettrait aux actionnaires qui le souhaitent de bénéficier du régime fiscal de faveur prévu par l'article 787 B du Code général des impôts en cas de donation-partage avec réserve d'usufruit.

L'article 11.1 paragraphe 5 des statuts serait désormais rédigé comme suit :

■ « En cas de démembrement de la propriété des actions ou des certificats de droit de vote, le droit de vote attaché à l'action ou au certificat de droit de vote appartient au nu-propriétaire, sauf pour les décisions concernant l'affectation des résultats, pour lesquelles il appartient à l'usufruitier : »

Il vous sera également demandé :

- de donner à la Gérance les pouvoirs habituels pour la mise en œuvre de cette résolution ;
- de prendre acte de l'approbation de cette résolution, par acte séparé, par les associés commandités de la Société.

### TROISIÈME À CINQUIÈME RÉOLUTIONS (ORDINAIRES)

Les troisième à cinquième résolutions qui vous sont soumises ont pour objet l'approbation des comptes annuels de l'exercice 2011/2012, l'affectation du résultat de cet exercice et l'approbation des comptes consolidés de l'exercice 2011/2012.

Il vous sera ainsi demandé :

- d'approuver les comptes annuels de l'exercice 2011/2012 (troisième résolution), qui font ressortir un résultat net s'inscrivant en perte à concurrence de 114 297 250,92 euros, et de donner quitus au Directoire de la Société (sous son ancienne forme sociale de société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance) et à la Gérance ;
- d'approuver l'affectation du résultat de l'exercice 2011/2012 proposée par la Gérance (quatrième résolution) en accord avec le Conseil de surveillance ; à ce titre, la Gérance pro-

pose de procéder au versement d'un dividende unitaire de 0,50 euro par action, exclusivement en numéraire, qui sera détaché le 1<sup>er</sup> octobre 2012 et mis en paiement à partir du 4 octobre 2012, étant entendu que les actions émises en rémunération des apports de droits sociaux approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires le 8 juin 2012 ne percevront pas de dividende ;

- enfin, d'approuver les comptes consolidés de l'exercice 2011/2012 (cinquième résolution), qui font ressortir un résultat net consolidé s'inscrivant en bénéfice à concurrence de 141,5 millions d'euros, dont 37,2 millions d'euros de résultat net consolidé - part du Groupe.

Il vous sera également demandé de prendre acte de l'approbation de chacune de ces résolutions, par acte séparé, par les associés commandités de la Société.

### SIXIÈME RÉOLUTION (ORDINAIRE)

La sixième résolution qui vous est soumise a pour objet l'approbation d'une convention réglementée conclue au cours de l'exercice 2011/2012 après autorisation préalable du Conseil de surveillance.

Cette convention est présentée dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes, figurant en page 193 du présent

rapport. Elle résulte de la reconduction tacite, le 28 janvier 2012 et pour une durée de 18 mois, du contrat de liquidité conclu entre la Société et Rothschild & Cie Banque SCS.

Conformément aux dispositions légales, réglementaires et statutaires applicables, les associés commandités de la Société et les actionnaires intéressés à cette convention ne prendront pas part au vote de cette résolution.

### SEPTIÈME RÉOLUTION (ORDINAIRE)

La septième résolution qui vous est soumise a pour objet la nomination de Monsieur Peter Smith en qualité de membre du Conseil de surveillance, pour une durée de trois ans expirant à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2015.

Né le 5 août 1946, de nationalité britannique, Monsieur Peter Smith est Président du Conseil d'administration de Savills Plc et de Templeton Emerging Markets Investment Trust Plc, et occupe des fonctions d'Administrateur non-exécutif de Associated British Foods Plc. Il était également Administrateur ainsi que membre et Président du Comité d'audit de Rothschilds Continuation Holdings AG. Il a été

*Senior Partner* chez PricewaterhouseCoopers (et précédemment chez Coopers & Lybrand) de 1994 à 2000.

Le Conseil de surveillance qui se réunira à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires le 27 septembre 2012 sera amené à se prononcer sur sa nomination en qualité de membre du Comité d'audit de Paris Orléans.

Il ne détient, à la date du présent rapport, aucune action de Paris Orléans.

La liste des mandats et fonctions occupés actuellement par Monsieur Peter Smith et au cours des cinq dernières années figure ci-après.

Conformément aux dispositions légales, réglementaires et statutaires applicables, les associés commandités de la Société ne prendront pas part au vote de cette résolution.

#### **Mandats et fonctions exercés à la date du présent rapport**

- Administrateur de:
  - Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)
  - NM Rothschild & Sons Ltd (Royaume-Uni)
  - Rothschild Bank AG (Suisse)
  - Associated British Foods Plc (Royaume-Uni)
- Président du Conseil d'administration de:
  - Savills Plc (Royaume-Uni)
  - Templeton Emerging Markets Investment Trust Plc (Royaume-Uni)

- Président du Board of Trustees de:
  - The Land Trust (association) (Royaume-Uni)

#### **Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années**

- Administrateur de:
  - Rothschild Holding AG (Suisse)
  - Confederation of British Industry (Royaume-Uni)
- Vice-président de:
  - The Equitable Life Assurance Society (Royaume-Uni)
- Membre et Président du:
  - Comité d'audit de Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)

## HUITIÈME RÉOLUTION (ORDINAIRE)

La huitième résolution qui vous est soumise a pour objet la fixation du montant maximum global des rémunérations pouvant être allouées aux membres du Conseil de surveillance.

Il vous sera proposé de fixer ce montant maximum à 300 000 euros, étant entendu que ce montant global s'appliquera rétroactivement à l'ensemble des réunions du Conseil de surveillance tenues depuis l'ouverture de l'exercice 2012/2013, en ce compris les réunions du

Conseil de surveillance tenues préalablement à la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions.

Ce montant maximum demeurera applicable jusqu'à décision nouvelle de l'Assemblée générale des actionnaires.

Il vous sera également demandé de prendre acte de l'approbation de cette résolution, par acte séparé, par les associés commandités de la Société.

## NEUVIÈME RÉOLUTION (EXTRAORDINAIRE)

La neuvième résolution qui vous est soumise a pour objet de donner au porteur de l'original, d'une copie ou d'un extrait certifié conforme du procès-verbal des délibéra-

tions de l'Assemblée générale des actionnaires les pouvoirs habituels permettant de procéder aux formalités requises par les dispositions légales et réglementaires applicables.

### Rapport du Conseil de surveillance

Madame, Monsieur, Chers actionnaires,

La Gérance de votre Société a décidé de vous convoquer en Assemblée générale mixte, le 27 septembre 2012.

Comme ceci vous a été rappelé dans le rapport de la Gérance, au 31 mars 2012, date de clôture de l'exercice social 2011/2012, votre Société avait pour forme sociale celle d'une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance. Le 8 juin 2012, dans le cadre des opérations de réorganisation du groupe Paris Orléans, vous avez approuvé la transformation de la Société en société en commandite par actions («SCA»). Depuis le 8 juin 2012, la conduite générale des affaires de votre Société est donc confiée à son premier Gérant statutaire, la société PO Gestion SAS, représentée par Monsieur David de Rothschild, Président, et Messieurs Nigel Higgins et Olivier Pécoux, Directeurs généraux.

Nous vous précisons que parmi les 13 membres composant le Conseil de surveillance de la Société sous sa nouvelle forme sociale de société en commandite par actions, 8 membres, dont 3 membres indépendants, faisaient partie du Conseil de surveillance de la Société sous son ancienne forme sociale de société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance. Par ailleurs, sur les 3 membres composant le Comité des comptes de la Société, deux membres étaient déjà membres du Comité d'audit de la Société tout au long de l'exercice précédent. Nous soulignons enfin, que parmi les 3 dirigeants mandataires sociaux de PO Gestion, 2 étaient membres du Directoire de la Société pendant l'exercice 2011/2012.

Dans ces conditions, le Conseil de surveillance qui s'est prononcé au cours de sa séance du 26 juin 2012 sur les comptes de l'exercice 2011/2012 et qui a pris connaissance du rapport de la Gérance et des projets de résolutions soumis à votre approbation, a considéré que la majorité de ses membres avait pu bénéficier de l'ensemble des informations nécessaires pour se prononcer sur les opérations et les comptes de l'exercice 2011/2012 de manière éclairée.

Nous vous précisons dans ce cadre que :

- le Conseil de surveillance de la Société sous son ancienne forme sociale a été régulièrement informé des opérations sociales et de leurs résultats, en particulier des opérations mentionnées dans le rapport de la Gérance ;
- les comptes annuels et consolidés, comprenant notamment un bilan, un compte de résultat et une annexe, nous ont été communiqués aux fins de vérification et de contrôle, dans les trois mois de la clôture de l'exercice social ;
- les opérations soumises en vertu des dispositions statutaires de la Société à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance de la Société sous son ancienne forme sociale de société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance ont effectivement été approuvées par ce dernier ;
- le présent rapport du Conseil de surveillance ne traduit que les questions pour lesquelles il est expressément conduit à se prononcer en application des statuts de la Société.

### OBSERVATIONS SUR LES COMPTES ANNUELS ET CONSOLIDÉS

Le Conseil de surveillance de votre Société n'a pas d'observation particulière à formuler sur les activités et les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2012.

Nous n'avons par ailleurs pas de commentaires sur le rapport de la Gérance, qui vous donne une image fidèle sur les activités et les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2012, et sur les rapports des Commissaires aux comptes sur ces comptes.

Nous vous invitons par conséquent à approuver les comptes annuels et consolidés, sur lesquels nous émettons un avis favorable.

## AFFECTATION DU RÉSULTAT ET RECOMMANDATION AUX ACTIONNAIRES SUR LA POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE LA SOCIÉTÉ

Nous avons examiné le projet d'affectation du résultat de la Gérance qui figure dans son propre rapport ainsi que dans les projets de résolutions soumis à votre approbation. Ce projet d'affectation prévoit un dividende ordinaire net par action de 0,50 euro. Ce dividende sera détaché le 1<sup>er</sup> octobre 2012 et sera mis en paiement le 4 octobre 2012.

À titre indicatif, nous vous rappelons la politique de distribution de dividendes de votre Société au titre des trois derniers exercices (qui figure également dans le rapport de la Gérance) dans le tableau, ci-après :

	2010/2011	2009/2010	2008/2009
Nombre d'actions et de certificats d'investissement pouvant prétendre au dividende <sup>(1)</sup>	31 611 745	31 020 213	30 748 400
Dividende net par action (en €)	0,40 <sup>(2)</sup>	0,35 <sup>(2)</sup>	0,35 <sup>(2)</sup>
Montant total distribué (en €)	12 644 698,00	10 857 074,55	10 761 940,00

(1) Nombre d'actions et de certificats d'investissement pouvant prétendre au dividende inscrits en compte à la date de détachement du dividende, hors actions et certificats d'investissement auto-détenus.

(2) Dividende éligible en intégralité à la réfaction de 40% visée à l'article 158 (3) (2<sup>o</sup>) du Code général des impôts pour les actionnaires personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France.

La réalisation des opérations soumises à votre approbation lors de l'Assemblée générale du 8 juin 2012 doit notamment se traduire par une amélioration de la circulation des flux financiers au sein du groupe Paris Orléans. Dans ces conditions, le dividende qui est proposé par la Gérance nous semble s'inscrire en parfaite continuité de la politique de distribution de dividendes engagée par votre Société au cours des années précédentes. Nous recommandons par conséquent de poursuivre cette politique et nous sommes favorables à la proposition de la Gérance de fixer le montant du dividende à 0,50 euro par action.

## TRAVAUX CONDUITS PAR LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nous vous invitons à vous reporter au rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, lequel est annexé au rapport de la Gérance.

## AVIS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LES RÉOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 27 SEPTEMBRE 2012

Nous avons examiné au cours de notre séance du 26 juin 2012 tous les projets de résolutions qui vous sont proposés.

Nous vous recommandons d'adopter les propositions soumises à votre approbation par la Gérance et de voter en faveur de l'ensemble des résolutions extraordinaires et ordinaires.

Fait à Paris, le 26 juin 2012

Le Conseil de surveillance

### Projets de résolutions

## DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

### PREMIÈRE RÉOLUTION – Modification de l'article 11.1 paragraphe 4 des statuts relatif aux droits de vote double

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance et du rapport du Conseil de surveillance,

- décide de modifier l'article 11.1 paragraphe 4 des statuts, en supprimant le mot « pur » figurant dans sa deuxième phrase, et en supprimant sa dernière phrase, l'article 11.1 paragraphe 4 des statuts étant désormais rédigé comme suit :

- « *Sauf dans les cas prévus par la loi, chaque action et certificat de droit de vote donnent droit à une voix dans les Assemblées générales. Toutefois, le propriétaire de toute action entièrement libérée, inscrite depuis deux ans au moins au nominatif, au nom du même titulaire, disposera de deux voix par action, sans limitation. En cas d'augmentation de capital, par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré dès leur émission aux actions nominatives attribuées à un actionnaire à raison des actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit. Le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas le délai prévu ci-dessus. Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action qui fera l'objet d'un transfert pour toute autre cause.* » ;

- décide que cette modification prend effet immédiatement;

- donne, en tant que de besoin, tout pouvoir à la Gérance à l'effet de réaliser la modification statutaire susvisée et procéder à toutes formalités utiles ou nécessaires;

- et prend acte de l'approbation, par acte séparé, de la présente résolution par les associés commandités de la Société.

### DEUXIÈME RÉOLUTION – Modification de l'article 11.1 paragraphe 5 des statuts relatif au démembrement de la propriété des actions et des certificats de droit de vote

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance et du rapport du Conseil de surveillance,

- décide de modifier l'article 11.1 paragraphe 5 des statuts, qui sera désormais rédigé comme suit :

- « *En cas de démembrement de la propriété des actions ou des certificats de droit de vote, le droit de vote attaché à l'action ou au certificat de droit de vote appartient au nu-propriétaire, sauf pour les décisions concernant l'affectation des résultats, pour lesquelles il appartient à l'usufruitier.* » ;

- décide que cette modification prendra effet à l'issue de la présente Assemblée générale;

- donne, en tant que de besoin, tout pouvoir à la Gérance à l'effet de réaliser la modification statutaire susvisée et procéder à toutes formalités utiles ou nécessaires;

- et prend acte de l'approbation, par acte séparé, de la présente résolution par les associés commandités de la Société.

## DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

### TROISIÈME RÉOLUTION – Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 mars 2012

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de surveillance et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 mars 2012,

- approuve lesdits comptes tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports;
- donne en conséquence quitus au Directoire de la Société sous son ancienne forme sociale de société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance et à la Gérance au titre de l'exercice clos le 31 mars 2012;
- et prend acte de l'approbation, par acte séparé, de la présente résolution par les associés commandités de la Société.

### QUATRIÈME RÉOLUTION – Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 mars 2012 et distribution du dividende

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de surveillance et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 mars 2012,

- décide d'affecter comme suit le résultat dudit exercice, s'inscrivant en perte à concurrence de 114 297 250,92 euros:

En €	
Résultat de l'exercice	(114 297 250,92)
Report à nouveau (créditeur)	198 345 972,76
<b>Résultat distribuable</b>	<b>84 048 721,84</b>

#### Affectation

- au versement d'un dividende unitaire de 0,50 € par action <sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup>
- au report à nouveau (créditeur)

(1) Nombre d'actions et de certificats d'investissement pouvant prétendre au dividende inscrits en compte à la date de détachement du dividende, hors actions et certificats d'investissement auto-détenus.

(2) Dividende éligible en intégralité à la réfaction de 40% visée à l'article 158 (3) (2°) du Code général des impôts pour les actionnaires personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France.

- décide que la Société ne percevra pas de dividende au titre des actions qu'elle détiendrait en propre à la date de mise en paiement, le montant du dividende correspondant à ces actions venant de plein droit majorer le report à nouveau, et donne à cet effet tous pouvoirs à la Gérance pour réviser le montant définitif de la distribution effective et le montant définitif du report à nouveau;

- prend acte de ce que le dividende distribué aux personnes physiques domiciliées en France est intégralement éligible à l'abattement de 40% mentionné à l'article 158 (3) (2°) du Code général des impôts, dans les conditions et limites légales et réglementaires;

- décide que le dividende à distribuer sera détaché de l'action le 1<sup>er</sup> octobre 2012 et sera payable à partir du 4 octobre 2012;

- prend acte, conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, de ce que le montant des dividendes par action distribués au titre des trois derniers exercices a été le suivant:

	2010/2011	2009/2010	2008/2009
Nombre d'actions et de certificats d'investissement pouvant prétendre au dividende <sup>(1)</sup>	31 611 745	31 020 213	30 748 400
Dividende net par action (en €)	0,40 <sup>(2)</sup>	0,35 <sup>(2)</sup>	0,35 <sup>(2)</sup>
Montant total distribué (en €)	12 644 698,00	10 857 074,55	10 761 940,00

(1) Nombre d'actions et de certificats d'investissement pouvant prétendre au dividende inscrits en compte à la date de détachement du dividende, hors actions et certificats d'investissement auto-détenus.

(2) Dividende éligible en intégralité à la réfaction de 40% visée à l'article 158 (3) (2°) du Code général des impôts pour les actionnaires personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France.

- et prend acte de l'approbation, par acte séparé, de la présente résolution par les associés commandités de la Société.

### **CINQUIÈME RÉOLUTION – Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2012**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance dans ses dispositions relatives à l'activité du Groupe, du rapport du Conseil de surveillance et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2012,

- approuve lesdits comptes tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, se traduisant par un produit net bancaire de 1 139,9 millions d'euros, un résultat net consolidé de 141,5 millions d'euros et un résultat net consolidé - part du Groupe de 37,2 millions d'euros;
- et prend acte de l'approbation, par acte séparé, de la présente résolution par les associés commandités de la Société.

### **SIXIÈME RÉOLUTION – Approbation d'une convention réglementée**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés,

- approuve, conformément aux dispositions précitées, la reconduction tacite, le 28 janvier 2012, du contrat de liquidité initialement conclu le 23 janvier 2008 avec Rothschild & Cie Banque SCS.

Le quorum et la majorité sont calculés conformément aux dispositions de l'article L. 225-40 alinéa 4 du Code de commerce et les associés commandités de la Société ne prennent pas part au vote.

### **SEPTIÈME RÉOLUTION – Nomination de Monsieur Peter Smith en qualité de membre du Conseil de surveillance**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance et du rapport du Conseil de surveillance,

- décide de nommer Monsieur Peter Smith en qualité de membre du Conseil de surveillance de la Société pour une durée de trois ans expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2015;
- prend acte de ce que Monsieur Peter Smith a fait savoir par avance qu'il acceptait les fonctions de membre du Conseil de surveillance de la Société, et satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements pour l'exercice desdites fonctions.

Les associés commandités de la Société ne prennent pas part au vote.

### **HUITIÈME RÉOLUTION – Montant global des rémunérations allouées aux membres du Conseil de surveillance pour l'exercice clos le 31 mars 2013**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance et du rapport du Conseil de surveillance,

- décide de fixer le montant maximum des rémunérations pouvant être allouées aux membres du Conseil de surveillance jusqu'à décision nouvelle, à la somme globale de 300 000 euros;
- décide que ce montant global s'appliquera rétroactivement à l'ensemble des réunions du Conseil de surveillance tenues depuis l'ouverture de l'exercice en cours, en ce compris les réunions du Conseil de surveillance de Paris Orléans tenues préalablement à la transformation de cette dernière en société en commandite par actions;
- et prend acte de l'approbation, par acte séparé, de la présente résolution par les associés commandités de la Société.

## DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

### NEUVIÈME RÉOLUTION – Pouvoirs pour les formalités

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance et du rapport du Conseil de surveillance,

- donne tous pouvoirs au porteur d'un original ou d'un extrait des présentes aux fins de procéder à toutes formalités de dépôt ou autre qu'il appartiendra ;
- et prend acte de l'approbation, par acte séparé, de la présente résolution par les associés commandités de la Société.

## Informations générales

### RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

**PO Gestion SAS**  
Gérant

**Mark Crump**  
Directeur financier du Groupe

### ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

*« Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion inclus dans le présent document présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elles sont confrontées. »*

Fait à Paris, le 31 juillet 2012

**PO Gestion SAS**  
Gérant  
Représenté par David de Rothschild, Président

**Mark Crump**  
Directeur financier du Groupe

### RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

#### Commissaires aux comptes titulaires

**Cailliau Dedouit et Associés SA**

Représentée par M. Stéphane Lipski

19, rue Clément-Marot  
75008 Paris

Date de première nomination: 24 juin 2003  
Date du dernier renouvellement: 27 septembre 2011  
Date d'échéance du mandat: Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2017

**KPMG Audit FS II SAS**

Représentée par M. Pascal Brouard

Immeuble Le Palatin – 3, cours du Triangle  
92939 Paris-La Défense Cedex

Date de première nomination: 27 septembre 2011  
Date du dernier renouvellement: n/a  
Date d'échéance du mandat: Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2017

#### Commissaires aux comptes suppléants

**Didier Cardon**

19, rue Clément-Marot  
75008 Paris

Date de première nomination: 29 septembre 2009  
Date du dernier renouvellement: 27 septembre 2011  
Date d'échéance du mandat: Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2017

**KPMG Audit FS I SAS**

Immeuble Le Palatin – 3, cours du Triangle  
92939 Paris-La Défense Cedex

Date de première nomination: 27 septembre 2011  
Date du dernier renouvellement: n/a  
Date d'échéance du mandat: Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2017



Société en commandite par actions au capital de 141 806 058 euros  
Siège social: 23 bis avenue de Messine, 75008 Paris  
302 519 228 RCS Paris

Tél.: +33 (0)1 53 77 65 10  
Email: [investisseurs@paris-orleans.com](mailto:investisseurs@paris-orleans.com)  
Site Internet: [www.paris-orleans.com](http://www.paris-orleans.com)

Conception et réalisation:  eurokapi  
GROUPE





# PARIS ORLÉANS

## RAPPORT ANNUEL 2011-2012

1