

 PARIS ORLÉANS

Rapport financier semestriel

Premier semestre de l'exercice 2014/2015

Table des matières

1. Rapport semestriel d'activité	3
2. Comptes consolidés semestriels résumés	12
3. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	52
4. Personnes responsables du rapport financier semestriel	53

1. Rapport semestriel d'activité

Le Conseil de surveillance de Paris Orléans SCA s'est réuni le 25 novembre 2014 pour examiner les comptes consolidés pour la période commencée le 1^{er} avril 2014 et terminée le 30 septembre 2014. Ces comptes ont été préalablement arrêtés par PO Gestion SAS, Gérant commandité de Paris Orléans.

Compte de résultat simplifié

(en million d'euros)	2013/2014 6 mois	2014/2015 6 mois	Var	Var %
Revenus	493	673	180	37%
Charges de personnel	(314)	(382)	(68)	(22)%
Charges administratives	(111)	(116)	(5)	(5)%
Dotations aux amortissements et dépréciations	(17)	(18)	(1)	(6)%
Coût du risque	1	(10)	(11)	n/a
Résultat d'exploitation	52	147	95	183%
Autres produits / charges	4	29	25	625%
Dépréciation de Edmond de Rothschild (Suisse)	(22)	(3)	19	85%
Résultat avant impôt	34	173	139	408%
Impôt sur les bénéfices	(23)	(36)	(13)	(57)%
Résultat net consolidé	11	137	126	n/a
Participations ne donnant pas le contrôle	(24)	(58)	(34)	(142)%
Résultat net - part du Groupe	(13)	79	92	708%
<i>Bénéfice par action</i>	<i>(0.19€)</i>	<i>1.15€</i>		

Revue des métiers

Le Groupe intervient dans deux métiers : d'une part le Conseil financier (*Global Financial Advisory*) qui comprend les activités de conseil en fusions et acquisitions, en financement et en restructuration de dettes et en opérations sur les marchés de capitaux; et d'autre part, la Gestion d'actifs au sens large, qui regroupe les activités de Banque privée et de gestion d'actifs (*Wealth & Asset Management*) ainsi que le Capital investissement et dette privée (*Merchant Banking*). En complément, le Groupe est présent dans les financements spécialisés qui incluent essentiellement le portefeuille de prêts en voie d'extinction.

Conseil Financier – (Global Financial Advisory)

Les revenus du Conseil financier ont atteint 412,9 millions d'euros, en hausse de 38% par rapport à la même période l'an passé. Ces revenus représentent le meilleur premier semestre depuis le début de la crise financière. À titre de comparaison, d'avril à septembre 2014, la valeur des opérations réalisées sur le marché mondial des fusions-acquisitions a progressé de 10% et le nombre d'opérations a reculé de 3% par rapport à la même période en 2013¹.

Les revenus du conseil en fusions et acquisitions se sont établis à 257,4 millions d'euros et ceux issus du conseil en financement à 155,5 millions d'euros au premier semestre, contre 204,6 et 95,0 millions d'euros respectivement durant la même période l'année précédente. Ils ont été particulièrement solides en Europe. Des améliorations significatives ont été observées au niveau de toutes les offres de produits.

En fusions et acquisitions, le Groupe bénéficie d'une position de leadership au plan mondial en nombre d'opérations conseillées, se situant à la 5^{ème} place en nombre d'opérations réalisées². En Europe, le Groupe continue de dominer le marché en conseillant plus d'opérations que n'importe lequel de ses concurrents – une position que Rothschild occupe depuis plus d'une décennie². Le Groupe est intervenu sur un grand nombre d'opérations de premier plan finalisées entre avril et septembre 2014, notamment grâce à notre modèle mondial intégré nous procurant un avantage concurrentiel lorsqu'il s'agit d'opérations transfrontalières complexes.

En matière de conseil en financement, Rothschild est intervenu dans 19 introductions en Bourse au premier semestre, y compris la plus importante de l'histoire, et continue de se voir attribuer plus de mandats européens que tout autre conseiller indépendant³. Le Groupe reste également très actif dans la restructuration et le conseil en matière de dette pour des opérations complexes et de grande ampleur.

Pour plus d'informations concernant les mandats de conseil confiés à Rothschild, veuillez consulter l'Annexe 2.

Banque privée et gestion d'actifs – (Wealth & Asset Management)

Au cours du premier semestre 2014/2015, les revenus de la Banque privée et la Gestion d'actifs ont atteint 155,5 millions d'euros, en hausse de 8% par rapport à la même période l'an dernier (143,7 millions d'euros). Cette croissance est essentiellement liée à l'augmentation des actifs sous gestion.

Les actifs sous gestion ont augmenté de 14% pour atteindre 45,2 milliards d'euros au 30 septembre 2014 contre 39,7 milliards d'euros au 30 septembre 2013, grâce une collecte nette positive de 2,1 milliards d'euros et à l'appréciation globale du marché de 3,4 milliards d'euros. Cette collecte nette reflète des entrées au niveau de la Banque privée en particulier en Angleterre et de la gestion d'actifs en France.

Les activités européennes de Banque privée progressent en termes d'actifs sous gestion et de revenus, avec de solides collectes nettes associées à des performances de marché positives. Le rebond des marchés actions a eu une incidence positive sur nos actifs sous gestion, grâce notamment à une gestion plus active des actifs de nos clients.

Les pressions continues exercées sur ces activités, notamment liées à la réglementation croissante, ne modifient en rien notre objectif stratégique affiché de mise en œuvre d'une approche plus systématique pour conquérir de nouveaux clients et pour optimiser notre organisation. Dans cette perspective, Londres a renforcé son équipe d'investissement et les équipes commerciales ont été étoffées à Paris et Bruxelles. Notre capacité à convertir de nombreux prospects en clients effectifs demeure importante.

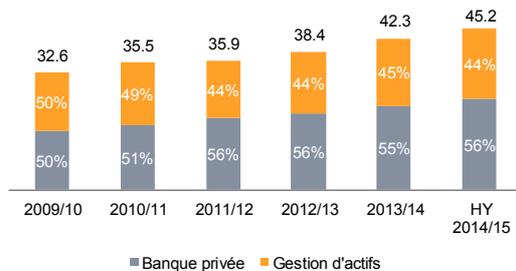
¹ Source : Thomson Reuters

² Source : Thomson Reuters, opérations finalisées entre avril et septembre 2014, hors cabinets d'audit

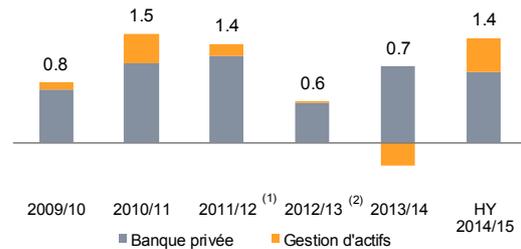
³ Source : Dealogic

La Gestion d'actifs institutionnelle récolte les premiers fruits de ses efforts d'investissement dans le développement de son offre européenne.

Actifs sous gestion (en milliards d'euros)



Apport net de nouveaux capitaux (en milliards d'euros)



(1) 2011/12 : l'apport de nouveaux capitaux exclut la sortie de 1,5 mil d'euros d'actifs sous gestion liée à la vente partielle de Sélection F France.

(2) 2012/13 : l'apport de nouveaux capitaux inclut l'entrée de 0,8 mil d'euros d'actifs sous gestion liés à la fusion avec HDF Finance France

Capital investissement et dette privée – (Merchant Banking)

Au cours du premier semestre, l'activité de capital investissement et dette privée a généré 87,5 millions d'euros de revenus contre 26,0 millions d'euros durant la même période l'an passé, en grande partie grâce à des gains relatifs à des cessions au sein des investissements pour compte propre (*Paris Orléans Proprietary Investments*), notamment celles de l'investissement dans le centre commercial parisien de Beaugrenelle en avril 2014 et dans Fircosoft, fabricant de logiciels de filtrage des transactions financières en septembre 2014.

Ces revenus comprennent :

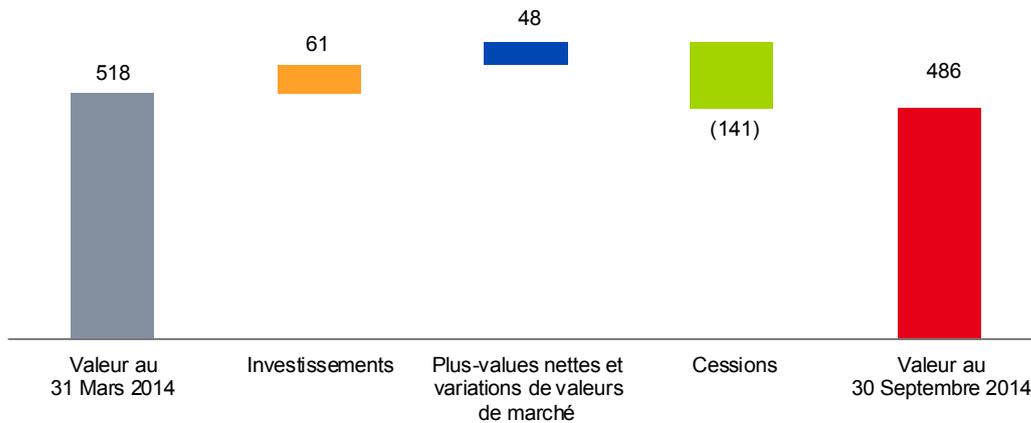
- 15,6 millions d'euros de commissions de gestion (16,6 millions d'euros au premier semestre 2013/2014),
- 60,8 millions d'euros de plus-values nettes (2,8 millions d'euros au premier semestre 2013/2014),
- 11,4 millions d'euros de revenus divers, y compris intérêts et dividendes (9,8 millions d'euros au premier semestre 2013/2014);
- auxquels il convient de déduire 0,3 millions d'euros de provisions (3,2 millions d'euros au premier semestre 2013/2014).

Au cours du premier semestre 2014/2015, des cessions ont été réalisées pour un montant total de 141 millions d'euros. Par ailleurs, 61 millions d'euros ont été investis, dont 16 millions d'euros pour compte propre et 45 millions d'euros par le biais des fonds gérés pour le compte de tiers.

Valeur des actifs du Groupe (en millions d'euros)

	31/03/2013	30/09/2013	31/03/2014	30/09/2014
Fonds d'investissement gérés	116	139	158	173
Paris Orléans Proprietary investments & autres	348	326	360	313
Total des actifs bruts	464	465	518	486

Variation de la valeur des actifs sur 6 mois (en millions d'euros)



Le fonds de dette senior européenne Oberon II (fonds successeur d'Oberon I, d'un montant de 200 millions d'euros) a effectué son premier *closing* en septembre 2014 à 173 millions d'euros, suivi d'un deuxième de 60 millions d'euros supplémentaires fin octobre. Un *closing* final, d'environ 300 millions d'euros, devrait avoir lieu début 2015. Contego II, le fonds d'obligations CLO qui a succédé à Contego, a déjà fait l'objet d'une levée de fonds de 360 millions d'euros.

Le succès du déploiement du premier fonds FAPI (« *Five Arrows Principal Investments* ») et les perspectives favorables de cessions d'actifs permettent à l'équipe de lancer son fonds successeur « FAPI II », qui profitera de la stratégie d'investissement fructueuse de FAPI et recherchera des capitalisations européennes, de taille moyenne, performantes et capables de générer une croissance pérenne et des flux de trésorerie récurrents.

Financements Spécialisés

Le volume de prêts commerciaux en voie d'extinction a baissé, en ligne avec le plan de réduction de ces activités. Les encours se sont élevés à 302 millions d'euros au 30 septembre 2014 contre 470 millions d'euros au 30 septembre 2013 (€396 millions d'euros au 31 mars 2014).

Charges d'exploitation

Charges de personnel

Les charges de personnel pour le premier semestre 2014/2015 se sont établies à 382 millions d'euros contre 314 millions pour la même période de l'exercice précédent. Le nombre de collaborateurs de l'ensemble du Groupe a augmenté, passant de 2 776 au 30 septembre 2013 à 2 857 au 30 septembre 2014. La hausse des charges de personnel de 68 millions d'euros provient de l'accroissement des rémunérations variables lié à celui des revenus de l'activité de Conseil financier.

Charges administratives

Au premier semestre 2014/2015, les charges administratives ont représenté 116 millions d'euros contre 111 millions d'euros pour la période concernée de l'exercice précédent. La hausse est liée à l'impact des taux de change (notamment le cours entre £ et €) et des différents projets informatiques initiés.

Coût du risque

Pour les six premiers mois de l'exercice 2014/2015, le coût du risque s'est élevé à 10 millions d'euros contre un montant proche de 0 sur la même période de l'exercice précédent. Ce montant comprend 3 millions d'euros de provisions relatives au portefeuille de prêts en voie d'extinction, les provisions restantes portent essentiellement sur des créances de l'activité de Conseil financier et sur des dépréciations constatées sur des investissements en titres de dette au sein de l'activité de Merchant Banking.

Autres produits / charges

Pour les six premiers mois de l'exercice 2014/2015, les autres produits et charges se sont établis à 29 millions d'euros contre 4 millions d'euros pour la même période durant l'exercice précédent. Cette hausse provient principalement des gains réalisés au niveau du portefeuille d'investissements pour compte propre à la suite de la cession de Fircosoft (fabricant de logiciels de filtrage des transactions financières, basé à Paris) en septembre 2014.

Impôts sur les bénéfices

Au premier semestre 2014/2015, la charge d'impôt s'élève à 36 millions d'euros, répartis entre une charge d'impôt courant de 32 millions d'euros et une charge d'impôt différé de 4 millions d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 20,8%. Ce dernier aurait été de 19,8% sans la dépréciation de la participation du Groupe dans Edmond de Rothschild (Suisse) et sans les ajustements sur impôts de l'année précédente.

Participations ne donnant pas le contrôle

Au premier semestre de l'année 2014/2015, les charges correspondant aux participations ne donnant pas le contrôle ont atteint 58 millions d'euros contre 24 millions d'euros sur la même période l'année précédente. Cette évolution s'explique par l'accroissement du dividende précipitaire des associés français en lien avec la hausse de la rentabilité des activités françaises.

Liquidité – Gestion des fonds propres

Le Groupe conserve un important volant de liquidités. Au 30 septembre 2014, les disponibilités placées auprès des banques centrales et des banques représentaient 57% de l'actif total, contre 54% au 31 mars 2014.

Les capitaux propres - part du Groupe sont passés de 1 269 millions d'euros au 31 mars 2014 à 1 317 millions d'euros au 30 septembre 2014, en raison du résultat du semestre (79 millions d'euros), minoré des dividendes à verser (36 millions d'euros).

Ratio de solvabilité du Groupe

Le Groupe est régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») en tant que Compagnie Financière. Les ratios, détaillés ci-dessous et calculés selon l'application des règles de Bâle 3 sans phasage, sont bien au-dessus des ratios minimum :

	31/03/2014	30/09/2014	Minimum Bâle III avec CCB ¹
Ratio de capital Tier 1	15,9%	16,1%	8,5%
Ratio de solvabilité global	18,3%	18,5%	10,5%

1 : CCB = Coussin de conservation

Source: PO – données financières non auditées

Perspectives

Le marché des fusions et acquisitions a été relativement actif au premier semestre de l'exercice. Même si les revenus du conseil financier devraient continuer de bénéficier d'une bonne dynamique au second semestre 2014/2015, leur niveau pourrait être inférieur à celui du premier semestre. Face à la persistance des incertitudes sur le plan économique, il est difficile d'anticiper les perspectives à moyen terme en matière de fusions et acquisitions.

L'activité de Capital investissement et dette privée continuera d'exploiter les opportunités d'investissement et de cession d'actifs. Toutefois, les bénéfices issus des opérations de cession au second semestre 2014/2015 n'atteindront pas les niveaux exceptionnels du premier semestre.

Le Groupe reste concentré sur ses priorités, qui consistent à améliorer sa rentabilité, à maîtriser ses coûts et à mettre en œuvre des synergies entre ses trois principaux métiers. La stabilité et la pérennité de l'actionariat du Groupe, sa structure financière solide et la qualité de ses équipes représentent des atouts essentiels dans la poursuite de son développement. Le Groupe reste confiant dans sa capacité à assurer à ses actionnaires des rendements encore plus solides sur le long terme.

Annexe 1: Progression trimestrielle des revenus

<i>En millions d'euros</i>		2013/2014	2014/2015	Var %
Conseil Financier	1 ^{er} trimestre	141,6	216,2	+53%
	2 ^{ème} trimestre	158,0	196,7	+24%
	Cumul	299,6	412,9	+38%
Gestion d'actifs ¹	1 ^{er} trimestre	82,9	114,4	+38%
	2 ^{ème} trimestre	86,8	128,6	+48%
	Cumul	169,7	243,0	+43%
Autres ²	1 ^{er} trimestre	13,3	16,7	+26%
	2 ^{ème} trimestre	12,7	12,2	-4%
	Cumul	26,0	28,9	+11%
Retraitements statutaires	1 ^{er} trimestre	(0,6)	-	n/a
	2 ^{ème} trimestre	(1,8)	(11,5)	n/a
	Cumul	(2,4)	(11,5)	n/a
Total revenus du Groupe	1^{er} trimestre	237,2	347,3	+46%
	2^{ème} trimestre	255,7	326,0	+27%
	Cumul	492,9	673,3	+37%

¹ La Gestion d'actifs comprend la Banque privée et la gestion d'actifs ainsi que le Capital investissement et dette privée

² Autres comprend les fonctions centrales, les activités de financement y compris les Financements spécialisés et d'autres revenus.

Annexe 2 : Palmarès de l'activité Conseil financier

Principales opérations réalisées au cours du premier semestre 2014/2015

Rothschild a conseillé de nombreuses opérations parmi lesquelles :

Fusions-acquisitions et conseil stratégique

- Westfield, propriétaire de l'un des plus grands portefeuilles de centres commerciaux au monde, sur la séparation de ses activités internationales (18 milliards de dollars US) et la fusion simultanée de ses activités australiennes et néo-zélandaises avec Westfield Retail Trust (29 milliards de dollars australiens, Australie)
- Volkswagen, constructeur automobile, pour son offre publique d'achat aux actionnaires minoritaires de Scania (6,7 milliards d'euros, Allemagne et Suède)
- Nestlé, leader mondial en nutrition, santé et bien-être, pour l'acquisition de 50% dans Galderma (6 milliards d'euros) et la cession concomitante de 8% de titres L'Oréal en numéraire pour 3,4 milliards d'euros (Suisse et France)
- Rumo Logística, société brésilienne de services logistiques, pour sa fusion avec América Latina Logística (4,7 milliards de dollars US, Brésil)
- PSA Peugeot Citroën, constructeur automobile, sur le renforcement de son partenariat industriel avec Dongfeng Motor, de son augmentation de capital (3,0 milliards d'euros) et du renouvellement de sa facilité de crédit (2,7 milliards d'euros, France et Chine)
- Rolls-Royce, leader mondial des systèmes et services de propulsion, pour son acquisition d'une participation de 50% au capital de Rolls-Royce Power Systems (Tognum) auprès de Daimler (2,4 milliards d'euros, Royaume-Uni et Allemagne)
- Woolworths, groupe de distribution Sud-Africain, pour son acquisition transfrontalière de David Jones, ainsi que sur les questions de dettes, fonds propres et couverture (2,1 milliards de dollars australiens, Afrique du Sud et Australie)
- AZ Electronic Materials, fabricant, coté au Royaume-Uni, de matériaux chimiques spécialisés pour le marché de l'électronique, sur l'offre publique d'achat amicale de Merck (1,6 milliard de livres sterling, Royaume-Uni et Allemagne)
- Shuanghui International, leader mondial de la protéine animale, pour son offre révisée sur Campofrio conjointement avec Sigma Alimentos (1,1 milliard d'euros, Chine et Espagne)

Conseil en financement

- Alibaba, la plus grande société de commerce électronique et en ligne au monde, pour son introduction à la Bourse de New York (25 milliards de dollars US, Chine et États-Unis)
- United Company RUSAL, producteur mondial d'aluminium, sur la modification et la prolongation de ses facilités de financement avant exportation (5,2 milliards de dollars US, Russie)
- Al Jaber, conglomérat diversifié du Moyen-Orient, sur la restructuration de sa dette (4,5 milliards de dollars US)
- Shell, groupe mondial de sociétés énergétiques et pétrochimiques, pour son opération en bloc portant sur 9,5% du capital de Woodside (3,2 milliards de dollars australiens, Royaume-Uni et Australie)
- Punch Taverns (conseiller auprès de l'association des *British Insurers*), première entreprise britannique de débits de boissons en location, sur sa restructuration (2,6 milliards de livres sterling, Royaume-Uni)

- KGHM, important producteur mondial de cuivre et d'argent, sur sa facilité de crédit renouvelable avec un groupe de 19 banques (2,5 milliards de dollars US, Pologne)
- Rede Energia, investisseur brésilien en concessions de distribution d'électricité, sur la restructuration de sa dette (2,3 milliards de dollars US) et sa vente à Energisa (Brésil)
- Grupo BFA / Bankia, banque commerciale espagnole, sur la cession d'une participation de 4,9% au capital d'Iberdrola (1,5 milliard d'euros, Espagne)
- WM Morrison, quatrième plus grand distributeur de produits alimentaires au Royaume-Uni, sur le refinancement de sa facilité de crédit renouvelable (1,3 milliard de livres sterling, Royaume-Uni)
- Applus Services, groupe espagnol de services aux entreprises, et The Carlyle Group, sur l'introduction d'Applus à la Bourse de Madrid (1,2 milliard d'euros, Espagne)

2. Comptes consolidés semestriels résumés

Bilan consolidé au 30 Septembre 2014	13
Actif	13
Passif	14
Compte de résultat consolidé semestriel au 30 Septembre 2014	15
Etat du résultat global semestriel au 30 septembre 2014	16
Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriel au 30 septembre 2014	17
Tableau des flux de trésorerie semestriels au 30 septembre 2014	18
Annexe	19
I. Faits caractéristiques du semestre	19
II. Base de préparation des états financiers	19
III. Règles et méthodes comptables	20
IV. Gestion des risques associés aux instruments financiers	21
V. Notes sur le bilan	34
VI. Notes sur le compte de résultat	43

PARIS ORLEANS

Bilan consolidé

au 30 septembre 2014

Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/09/2014	31/03/2014
Caisse et banques centrales		3 562 729	3 150 360
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	443 899	285 126
Instruments dérivés de couverture	2	16 241	14 346
Actifs financiers disponibles à la vente	3	734 951	748 042
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4	1 616 139	1 175 858
Prêts et créances sur la clientèle	5	1 437 678	1 377 304
Actifs d'impôts courants		10 488	10 261
Actifs d'impôts différés	14	92 499	89 627
Comptes de régularisation et actifs divers	6	543 113	488 417
Participations dans les entreprises mises en équivalence		58 314	69 412
Immobilisations corporelles		363 186	355 061
Immobilisations incorporelles		175 395	176 347
Ecarts d'acquisition	7	109 083	108 936
TOTAL DES ACTIFS		9 163 715	8 049 097

Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/09/2014	31/03/2014
Banques centrales		1 031	73
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	90 161	50 117
Instruments dérivés de couverture	2	10 632	13 880
Dettes envers les établissements de crédit	8	352 685	334 762
Dettes envers la clientèle	9	5 826 236	4 946 668
Passifs d'impôts courants		23 995	9 449
Passifs d'impôts différés	14	54 287	58 970
Comptes de régularisation et passifs divers	10	744 947	683 564
Provisions	11	191 035	180 549
Dettes subordonnées	12	30 939	28 338
Capitaux propres		1 837 767	1 742 727
Capitaux propres - part du Groupe		1 316 925	1 268 794
Capital		142 208	142 208
Primes liées au capital		981 191	981 191
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		88 144	70 529
<i>Ecart d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente</i>		<i>89 631</i>	<i>98 514</i>
<i>Réserves de couverture de flux de trésorerie</i>		<i>(7 390)</i>	<i>(9 274)</i>
<i>Réserves de conversion</i>		<i>5 903</i>	<i>(18 711)</i>
Réserves consolidées		26 002	66 513
Résultat de l'exercice - part du Groupe		79 380	8 353
Participations ne donnant pas le contrôle	15	520 842	473 933
TOTAL DES PASSIFS		9 163 715	8 049 097

Compte de résultat consolidé semestriel

au 30 septembre 2014

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/09/2014	30/09/2013
+ Intérêts et produits assimilés	18	45 760	47 638
- Intérêts et charges assimilées	18	(24 493)	(25 481)
+ Commissions (Produits)	19	594 224	467 122
- Commissions (Charges)	19	(21 503)	(22 222)
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	20	19 657	16 920
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	21	54 715	6 894
+ Produits des autres activités	22	8 349	6 817
- Charges des autres activités	22	(3 413)	(4 777)
Produit net bancaire		673 296	492 911
- Charges de personnel	23	(382 115)	(313 931)
- Autres charges d'exploitation	23	(116 314)	(110 753)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		(18 133)	(16 536)
Résultat brut d'exploitation		156 734	51 691
- Coût du risque	24	(10 224)	337
Résultat d'exploitation		146 510	52 028
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		3 071	264
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	25	23 259	(18 325)
Résultat avant impôt		172 840	33 967
- Impôt sur les bénéfices	26	(35 920)	(22 531)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		136 920	11 436
Participations ne donnant pas le contrôle		57 540	24 398
Résultat net part du Groupe		79 380	(12 962)
Résultat net et dilué - part du Groupe par action en euro	29	1,15	(0,19)
Résultat net et dilué - part du Groupe des activités poursuivies par action en euro	29	1,15	(0,19)

Etat du résultat global semestriel

au 30 septembre 2014

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Résultat net consolidé	136 920	11 436
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables		
Écarts de conversion	48 041	(5 813)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	(18 126)	9 922
<i>dont variation de valeur transférée au résultat</i>	<i>(40 592)</i>	<i>(42)</i>
Réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	3 227	4 884
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	1 309	(870)
Impôts	4 211	(4 370)
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables	38 662	3 753
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables		
Écarts actuariels sur les régimes à prestations définies	(25 118)	(15 476)
Impôts	4 828	(3 929)
Autres	(1)	-
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables	(20 291)	(19 405)
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	18 371	(15 652)
RÉSULTAT GLOBAL	155 291	(4 216)
<i>dont part du Groupe</i>	<i>79 787</i>	<i>(27 743)</i>
<i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>75 504</i>	<i>23 527</i>

Les écarts de conversion dans les comptes semestriels au 30 Septembre 2014 provenaient d'un accroissement de la valeur de la livre sterling et du dollar face à l'euro durant cette période, ce qui signifie que les filiales dont les comptes sont libellés en livre sterling et en dollar ont vu leur actif net s'apprécier d'une réévaluation positive de leurs réserves de conversion en consolidation.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriel au 30 septembre 2014

En milliers d'euros	Capital et réserves liées			Réserves consolidées	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres			Résultat net - part du Groupe	Capitaux propres - part du Groupe	Capitaux propres - part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
	Capital	Primes liées au capital	Titres auto-détenus		Réserves de conversion	Actifs disponibles à la vente	Instrument s dérivés de couverture				
CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2013	141 806	978 255	(9 429)	68 139	(17 142)	36 493	(15 087)	41 746	1 224 781	481 336	1 706 117
Affectation du résultat	-	-	-	41 746	-	-	-	(41 746)	-	-	-
Capitaux propres au 1^{er} avril 2013	141 806	978 255	(9 429)	109 885	(17 142)	36 493	(15 087)	-	1 224 781	481 336	1 706 117
Augmentation de capital	402	2 936	-	-	-	-	-	-	3 338	-	3 338
Elimination des titres auto-détenus	-	-	(3 413)	-	-	-	-	-	(3 413)	-	(3 413)
Distribution au titre du résultat 2012/2013	-	-	-	(34 959)	-	-	-	-	(34 959)	(56 360)	(91 319)
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	-	-	488	-	-	-	-	488	10	498
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	402	2 936	(3 413)	(34 471)	-	-	-	-	(34 546)	(56 350)	(90 896)
Résultat net pour l'année 2013/2014	-	-	-	-	-	-	-	8 353	8 353	55 612	63 965
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	-	-	64 844	6 026	-	70 870	2 668	73 538
Gains et pertes nets transférés au résultat suite à une cession	-	-	-	-	-	(5 771)	-	-	(5 771)	46	(5 725)
Gains et pertes nets transférés au résultat suite à une dépréciation	-	-	-	-	-	3 421	-	-	3 421	96	3 517
Variations des écarts actuariels sur les régimes à prestations définies	-	-	-	603	-	-	-	-	603	4 187	4 790
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(13 921)	(13 921)
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	1 151	9	-	-	-	1 160	(1 972)	(812)
Ecarts de conversion et autres variations	-	-	-	2 187	(1 578)	(473)	(213)	-	(77)	2 231	2 154
CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2014	142 208	981 191	(12 842)	79 355	(18 711)	98 514	(9 274)	8 353	1 268 794	473 933	1 742 727
Affectation du résultat	-	-	-	8 353	-	-	-	(8 353)	-	-	-
Capitaux propres au 1^{er} avril 2014	142 208	981 191	(12 842)	87 708	(18 711)	98 514	(9 274)	-	1 268 794	473 933	1 742 727
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Elimination des titres auto-détenus	-	-	463	-	-	-	-	-	463	-	463
Distribution au titre du résultat 2013/2014 ⁽¹⁾	-	-	-	(36 332)	-	-	-	-	(36 332)	(8 615)	(44 947)
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	-	-	446	-	-	-	-	446	5	451
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	-	-	463	(35 886)	-	-	-	-	(35 423)	(8 610)	(44 033)
Résultat net pour la période 2014/2015	-	-	-	-	-	-	-	79 380	79 380	57 540	136 920
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	-	-	19 684	2 439	-	22 123	231	22 354
Gains et pertes nets transférés au résultat suite à une cession	-	-	-	-	-	(31 874)	84	-	(31 790)	(2 343)	(34 133)
Gains et pertes nets transférés au résultat suite à une dépréciation	-	-	-	-	-	404	-	-	404	7	411
Variations des écarts actuariels sur les régimes à prestations définies	-	-	-	(17 656)	-	-	-	-	(17 656)	(2 634)	(20 290)
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7 245)	(7 245)
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	4 291	(370)	63	(113)	-	3 871	(12 392)	(8 521)
Ecarts de conversion et autres variations	-	-	-	(76)	24 984	2 840	(526)	-	27 222	22 355	49 577
CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2014	142 208	981 191	(12 379)	38 381	5 903	89 631	(7 390)	79 380	1 316 925	520 842	1 837 767

⁽¹⁾ Cette distribution comprend 35,5 millions d'euros de dividendes versés aux actionnaires de Paris Orléans et 0,8 millions d'euros de dividendes versés à PO Gestion SAS et PO Commandités SAS.

Tableau des flux de trésorerie semestriels

au 30 septembre 2014

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Résultat net consolidé (I)	136 920	11 436
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	19 200	17 487
+/- Dotations nettes aux provisions et dépréciations	21 922	30 768
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	(3 071)	(264)
+/- (Produit)/charge d'impôts différés	4 393	7 119
+/- Gain/(perte) de juste valeur	(5 399)	(3 385)
+/- (Gain)/perte sur cessions de titres disponibles à la vente	(47 640)	(1 739)
+/- (Gain)/perte sur acquisition et cessions d'actifs non financiers	(22 575)	302
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net (II)	(33 170)	50 288
+/- Variation des actifs opérationnels	(524 335)	51 046
+/- Variation des passifs opérationnels	965 900	(362 150)
+/- Mouvements dans les réserves liées aux éléments opérationnels	(17 919)	(33 567)
Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (III)	423 646	(344 671)
Total des flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (A) = (I) + (II) + (III)	527 396	(282 947)
+/- Flux liés aux filiales et aux entreprises associées	35 598	3 631
+/- Flux liés aux actifs financiers disponibles à la vente	38 678	(40 813)
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	(6 255)	(15 010)
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	68 021	(52 192)
- Dividendes versés aux actionnaires et aux minoritaires	-	-
- Flux d'intérêts versés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(7 245)	(7 005)
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	(7 245)	(7 005)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C)	588 172	(342 144)
Caisse, banques centrales, CCP (actifs et passifs)	3 150 287	3 739 597
Comptes (actifs et passifs) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	396 431	534 979
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	3 546 718	4 274 576
Caisse, banques centrales, CCP (actifs et passifs)	3 561 698	3 550 952
Comptes (actifs et passifs) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	573 192	381 480
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	4 134 890	3 932 432
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	588 172	(342 144)

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont présentés en détail dans la note 16.

Annexe

I. Faits caractéristiques du semestre

Le produit net bancaire s'élève à 673,3 millions d'euros au 30 septembre 2014 contre 492,9 millions au 30 septembre 2013, en hausse de 180,4 millions d'euros. Tous les revenus de nos principaux métiers sont en hausse, notamment ceux du Conseil Financier, tant ceux issus du conseil en fusions et acquisitions que ceux issus du conseil en financement et restructuration de dettes. Les revenus du Capital-investissement et dette privée sont en hausse, en raison de nombreuses plus-values réalisées sur les cessions. Les revenus de la Banque Privée et de la Gestion d'Actifs se sont accrus en lien avec l'augmentation des actifs sous gestion.

Le résultat d'exploitation s'établit à 146,5 millions d'euros, en forte augmentation par rapport aux 52,0 millions d'euros réalisés au premier semestre de l'exercice précédent. La hausse des revenus a été partiellement compensée par une augmentation de 68,2 millions d'euros des charges de personnel, en raison de la hausse des rémunérations variables corrélative à la solidité des revenus générés par le Conseil Financier, ainsi que par l'augmentation des autres charges administratives de 5,6 millions d'euros, liée à l'impact des taux de change (notamment le cours entre £ et €) et de différents projets informatiques. Le coût du risque de l'année dernière comprenait une récupération de créance relative à un actif précédemment sorti du bilan.

Les gains ou pertes nets sur autres actifs comprennent la plus-value réalisée sur la vente de Fircosoft (une entreprise associée) de 21,3 millions d'euros. Ils incluent également une moindre perte de valeur (3,2 millions d'euros contre 21,9 millions d'euros au 30 septembre 2013) sur les titres de participation à long terme représentant 8,4% du capital dans Edmond de Rothschild (Suisse) SA.

Le taux effectif d'imposition ressort à 20,8% contre 66,3% sur la même période lors de l'exercice précédent, notamment en raison d'une dépréciation moindre concernant la participation du Groupe dans Edmond de Rothschild (Suisse) SA ainsi que de l'impact en 2013 sur les impôts différés de la réduction du taux d'impôt sur les sociétés au Royaume-Uni.

Les participations ne donnant pas le contrôle s'élèvent à 57,5 millions d'euros contre 24,4 millions d'euros sur la même période lors de l'exercice précédent. L'augmentation est principalement liée à l'accroissement du dividende précipitaire des associés en France en lien avec la hausse de la rentabilité des activités françaises.

Par conséquent, le résultat net – part du Groupe ressort à 79,4 millions d'euros, comparé à une perte de 12,9 millions d'euros sur la même période lors de l'exercice précédent.

II. Base de préparation des états financiers

A. Informations relatives à l'entreprise

Les états financiers consolidés résumés du premier semestre de l'exercice 2014/2015 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. Il est conforme à celui proposé par la recommandation n° 2013-04 du 7 novembre 2013 de l'organisme français de normalisation comptable, l'Autorité des normes comptables. Ils couvrent la période allant du 1er avril 2014 au 30 septembre 2014 et sont préparés, sauf indication contraire, en milliers d'euros (k€).

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par PO Gestion S.A.S., le Gérant de Paris Orléans S.C.A., le 17 novembre 2014 et présenté au Conseil de Surveillance le 25 novembre 2014.

Au 30 septembre 2014, la société mère du Groupe est Paris Orléans S.C.A., société en commandite par actions, dont le siège social est sis à l'adresse suivante : 23 bis, avenue de Messine 75008 Paris (302 519 228 RCS Paris). La société est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment A).

B. Principes généraux

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. Evénements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis la clôture au 30 septembre 2014.

III. Règles et méthodes comptables

Les règles et méthodes comptables appliquées par le Groupe dans ses comptes consolidés semestriels résumés sont identiques à celles utilisées et décrites dans les états financiers annuels du 31 mars 2014, à l'exception des changements explicités ci-dessous. Il convient de noter que les comptes consolidés semestriels résumés sont conformes aux dispositions de la norme IAS 34.

- La norme IFRS 10 "Etats financiers consolidés" remplace la norme IAS 27 "Etats financiers consolidés et individuels" et SIC 12 "Consolidation - Entités ad hoc". IFRS 10 introduit un modèle unique d'évaluation du contrôle. Le contrôle exclusif est démontré lorsqu'un investisseur a le pouvoir de diriger les activités d'une entité afin d'influer sur le rendement qu'il en retire.
- La norme IFRS 11 "Partenariats" remplace la norme IAS 31 "Participations dans des coentreprises". IFRS 11 exige que la méthode de mise en équivalence soit appliquée à toutes les coentreprises.

Au 30 septembre 2014, l'application des normes IFRS 10 et 11 n'a pas d'incidence significative sur les Etats Financiers de Paris Orléans.

- La norme IFRS 12 "Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités" établit de nouvelles obligations d'information à l'égard des participations dans les filiales, les sociétés mises en équivalence et les coentreprises. Elle introduit également de nouvelles exigences pour les entités ad hoc. L'application de la norme IFRS 12 se traduira, dans les comptes du 31 mars 2015, par un enrichissement de l'information produite sur les intérêts dans les entreprises associées et sur les participations ne donnant pas le contrôle.
- Les amendements à IAS 32, qui précisent les informations à présenter dans le cadre de la compensation au bilan des instruments financiers. Au 30 septembre 2014, ces amendements n'ont pas d'incidence significative sur les Etats Financiers de Paris Orléans.

Le Groupe n'a pas anticipé l'application de nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne ou l'IASB lorsque l'application en 2014 n'est qu'optionnelle.

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

De par leur nature, ces évaluations comportent des risques et des incertitudes quant à leur réalisation dans le futur. La Direction s'est attachée à prendre en compte la situation financière de la contrepartie, ses perspectives, et des valorisations multicritères qui prennent en compte, lorsqu'elles sont disponibles, des paramètres observables afin de déterminer l'existence de signes objectifs de dépréciation.

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

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

IV. 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

L'organe de surveillance du Groupe est le conseil de surveillance de PO qui assure le contrôle de la gestion de PO par son gérant, PO Gestion SAS, et soumet, à l'assemblée générale annuelle des actionnaires, un rapport sur les résultats de son contrôle. En complément, conformément aux dispositions de l'Article L. 225-68 du Code de Commerce, le Président du Conseil de Surveillance soumet à l'assemblée générale annuelle des actionnaires, un rapport sur la gouvernance d'entreprise, ainsi que sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société.

Le Conseil de Surveillance a créé trois comités spécialisés destinés à traiter des sujets spécifiques : le Comité d'Audit, le Comité des Rémunérations et des Nominations et le Comité Stratégique. Les membres des comités spécialisés sont nommés parmi les membres du Conseil de Surveillance. Le règlement intérieur de chaque comité est approuvé par le Conseil de Surveillance.

Le Comité d'audit rend compte au Conseil de Surveillance de l'efficacité et de la qualité du contrôle interne et de la gestion des risques, notamment en ce qui concerne la cohérence des systèmes de mesure, de contrôle et de gestion des risques.

Le Comité des Rémunérations et des Nominations assiste le Conseil de Surveillance dans la conduite de ses responsabilités liées aux rémunérations, et, en particulier, dans la préparation des décisions visant les principes de la politique de rémunération du Groupe.

Le Comité Stratégique fournit des recommandations au gérant et au Conseil de surveillance sur les orientations stratégiques long-terme du Groupe, les investissements significatifs et autres opérations significatives initiées par le gérant qui affectent PO et la stratégie du groupe PO sur base consolidée.

En tant que gérant, PO Gestion SAS agit comme représentant légal de PO. PO Gestion SAS et ses dirigeants sont assistés et conseillés dans la gestion du groupe PO par le Comité Exécutif du Groupe (« Group Management Committee » ou "GMC"), qui constitue le comité opérationnel et fonctionnel du groupe PO, en charge d'assurer un fonctionnement effectif et approprié des structures de gouvernance, des politiques et procédures opérationnelles, et de la mise en œuvre de la stratégie du Groupe. Le GMC assiste PO Gestion SAS dans la gestion des affaires du groupe PO et supervise les autres comités exécutifs en matière de conduite des activités et de contrôle interne du Groupe.

A la date du présent rapport, les organes exécutifs clés du Groupe impliqués dans le contrôle interne sont les suivants :

- Le Comité des Risques du Groupe ; et
- Le Comité de gestion Actifs-Passifs ("Group ALCO"), en charge de l'allocation du capital à moyen terme, ce qui concerne notamment les plans d'affaires et les contraintes réglementaires du Groupe.

Les règlements intérieurs ainsi que la composition de ces comités sont régulièrement revus.

Le Groupe est en cours de revue des dispositions de l'arrêté publié le 5 novembre 2014 qui transpose dans la réglementation les dispositions de la directive CRD IV sur la gouvernance et le contrôle interne, et plus particulièrement les dispositions qui requièrent la création d'un comité des risques au sein de l'organe de surveillance lesquelles entrent en vigueur le 1er janvier 2015.

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 et d'autres emprunts. Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour répondre aux exigences de ses clients et gérer son exposition aux risques de taux d'intérêt et de change liés à ses activités bancaires. Le Groupe investit également dans des titres à revenu fixe afin de fournir un portefeuille d'actifs liquides pour aider à la gestion du risque de liquidité. Des informations complémentaires sur les instruments financiers dérivés sont présentées dans les notes 1 et 2 de la section V.

La gestion des risques de ces instruments est coordonnée au niveau de PO par le comité de gestion Actifs-Passifs et contrôlée par le responsable de la filière Risques du Groupe et par le biais de la fonction Risques à travers le Groupe. Les facteurs clés de risque issus des activités du Groupe impliquant des instruments financiers sont les risques de crédit, de marché et de liquidité.

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 variations de la valeur de marché des actifs et des passifs. Les instruments financiers, qui incluent les instruments dérivés, sont utilisés pour proposer à la clientèle des solutions lui permettant d'atteindre ses objectifs commerciaux. Les instruments financiers sont également employés pour gérer l'exposition du Groupe aux risques de marché résultant des mouvements de taux de change, de taux d'intérêts et de niveau de volatilité. Le risque de marché lié aux activités de portefeuilles de transaction fait l'objet de limites appropriées : il est évalué et contrôlé par des personnes indépendantes du personnel des salles de marché.

Le risque de liquidité découle de la divergence de maturité juridique entre les actifs et les passifs. La liquidité est mesurée en classant les actifs, les passifs et les autres flux de trésorerie, sous forme d'impasses en se basant sur des hypothèses prudentes et en calculant l'excédent ou le déficit pour chaque période.

La gestion des risques spécifiques relève de la responsabilité de chacune des activités du Groupe, qui doit établir des procédures d'identification, d'évaluation et de gestion des principaux risques auxquels elle est confrontée. En outre, chacune des activités du Groupe doit, dès lors que cela lui apparaît approprié, constituer des comités destinés à approuver les politiques, à définir des seuils de limite, à surveiller les cas d'exception et à formuler des recommandations en matière de décisions liées aux risques opérationnel, de liquidité, de marché et de crédit.

L'approche du Groupe à l'égard de ces risques ainsi que son exposition à chacun d'eux sont décrits dans les pages suivantes.

B. Risque de crédit

Le Groupe applique une politique de gestion du risque de crédit qui est revue annuellement par le Comité des Risques du Groupe. Cette politique définit le profil de risque de crédit du Groupe, les limites qui ont été fixées au niveau du Groupe, ainsi que des protocoles de déclaration. Elle impose également à chaque entité bancaire d'adopter une politique de risque de crédit conforme à la fois avec la politique de risque de crédit du Groupe et avec les exigences des régulateurs locaux.

L'exposition au risque de crédit est gérée, préalablement à la réalisation de toute opération avec un client ou une contrepartie, en procédant à une analyse détaillée de leur solvabilité et, par la suite, en surveillant continuellement leur solvabilité. Une partie significative des expositions nées des prêts accordés par le Groupe est maîtrisée par l'obtention de garanties sur des actifs immobiliers ou d'autres actifs; le Groupe suit la valeur de toutes les sûretés qu'il a obtenues. Le Groupe recourt en outre à des accords de compensation avec les contreparties afin de réduire son exposition au risque de crédit.

Pour des raisons de contrôle interne, le risque de crédit sur les prêts et les titres de dette est évalué sur la base du capital restant dû, majoré des intérêts courus. En matière d'instruments dérivés, l'exposition du Groupe au risque de crédit est évaluée sur la base de la valeur de remplacement de l'instrument, majorée d'une provision destinée à couvrir une variation éventuelle de la valeur actuelle de remplacement. Compte tenu de l'intérêt porté par le Groupe aux prêts à la clientèle privée, un Comité de Groupe consacré au risque de crédit de la clientèle privée ("Group Private Client Credit Committee", PCCC) approuve et examine régulièrement les expositions résultant de prêts aux clients privés ainsi que la cohérence des politiques de crédit en place, au regard de la stratégie de prêt à la clientèle privée approuvée par le GMC.

Les expositions de prêt à la clientèle privée et les politiques de crédit en vigueur au sein du Groupe sont soumises à la surveillance du Comité des risques du Groupe. L'objectif du comité PCCC est de s'assurer que le niveau de risque encouru est conforme à la fois au profil de risque et à la politique de gestion du risque de crédit du Groupe.

La politique de prêts en faveur de la clientèle privée, ainsi que les délégations associées, seront confirmées, chaque année, par le comité concerné (ou par l'organe compétent, le cas échéant) de chacune des entités bancaires. Toute modification significative de la politique de prêt à destination de la clientèle privée sera soumise à l'approbation du GMC et du Comité des risques du Groupe.

Les expositions au risque de crédit lié aux prêts et titres de dettes sont revues trimestriellement et sont classées comme suit :

Catégorie 1	Expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas remis en question et qui ne font pas partie des catégories 2 à 5.
Catégorie 2	Expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas remis en cause mais qui nécessitent une surveillance particulière en raison de la détérioration de la situation financière du débiteur (ex. : mauvaises performances commerciales, conditions de marché difficiles sur le secteur d'activité du client, menaces concurrentielles ou réglementaires, incidence éventuelle d'une variation du cours des devises ou d'un autre facteur).
Catégorie 3	Expositions pour lesquelles une détérioration accrue de la situation financière du client est observée. La situation du client nécessite une surveillance particulière de la part des chargés d'affaires bien que le risque de l'exposition ne soit pas considéré comme étant à provisionner.
Actifs financiers en souffrance mais non dépréciés	Un actif financier est considéré en souffrance dès lors que la contrepartie qui y est attachée a fait défaut lors du règlement d'une échéance contractuelle. Les actifs financiers en souffrance mais non dépréciés sont les expositions pour lesquelles le risque n'est pas considéré comme étant à provisionner en dépit du non respect des obligations contractuelles.
Catégorie 4	Expositions pour lesquelles une dépréciation est comptabilisée sur une partie du prêt (sauf si la valeur de la sûreté est supérieure au montant de la créance). Le recouvrement de tout ou partie de la créance est attendu.
Catégorie 5	Expositions pour lesquelles une dépréciation est comptabilisée sur la totalité du prêt. Aucun recouvrement n'est envisagé.

Chacune des entités du Groupe ventile son exposition au risque de contrepartie en utilisant ces catégories dans ses rapports pour le Groupe.

Les tableaux suivants détaillent l'exposition maximale au risque de crédit au 30 septembre 2014 et au 31 mars 2014 pour les actifs financiers comportant un risque de crédit, sans prise en compte des contre-garanties reçues ou de l'atténuation du risque de crédit.

<i>En milliers d'euros</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Actifs en souffrance mais non dépréciés	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	30/09/2014
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	285 701	-	-	-	-	-	-	285 701
Instruments dérivés de couverture	16 241	-	-	-	-	-	-	16 241
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 616 139	-	-	-	-	-	-	1 616 139
Prêts et créances sur la clientèle	1 157 518	31 159	150 672	7 853	158 783	16 039	(84 346)	1 437 678
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenu fixe	305 791	4 190	9 660	-	19 747	13 064	(26 788)	325 664
Autres actifs financiers	329 516	35	-	22 177	2 579	11 494	(16 841)	348 960
Sous-total Actifs	3 710 906	35 384	160 332	30 030	181 109	40 597	(127 975)	4 030 383
Engagements et garanties	196 125	3 345	419	-	-	-	-	199 889
TOTAL	3 907 031	38 729	160 751	30 030	181 109	40 597	(127 975)	4 230 272

(1) Hors investissements en actions.

<i>En milliers d'euros</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Actifs en souffrance mais non dépréciés	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	31/03/2014
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	155 519	-	-	-	-	-	-	155 519
Instruments dérivés de couverture	14 346	-	-	-	-	-	-	14 346
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 175 858	-	-	-	-	-	-	1 175 858
Prêts et créances sur la clientèle	1 060 017	65 773	162 498	5 685	147 437	15 885	(79 991)	1 377 304
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenu fixe	239 328	5 954	9 214	-	28 018	18 510	(31 456)	269 568
Autres actifs financiers	270 581	19	16	8 558	6 463	12 503	(14 043)	284 097
Sous-total actifs	2 915 649	71 746	171 728	14 243	181 918	46 898	(125 490)	3 276 692
Engagements et garanties	148 824	2 078	513	-	-	-	-	151 415
TOTAL	3 064 473	73 824	172 241	14 243	181 918	46 898	(125 490)	3 428 107

(1) Hors investissements en actions.

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 :

En milliers d'euros	30/09/2014			31/03/2014		
	Prêts et créances sur la clientèle	Autres actifs financiers	TOTAL	Prêts et créances sur la clientèle	Autres actifs financiers	TOTAL
Moins de 90 jours	5 305	-	5 305	3 478	987	4 465
De 90 à 180 jours	503	3 906	4 409	289	3 013	3 302
De 180 jours à 1 an	648	17 518	18 166	568	3 969	4 537
Plus d'un an	1 397	753	2 150	1 350	589	1 939
TOTAL	7 853	22 177	30 030	5 685	8 558	14 243

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 certains crédits arrivés à échéance plutôt que d'utiliser les sûretés/garanties. 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 la sûreté soit d'une qualité suffisante pour garantir le principal.

Les prêts et créances ainsi prorogés ne sont classés ni en actifs en souffrance ni en actifs renégociés. Au 30 septembre 2014, le montant total des prêts prorogés s'élevait à 138,9 millions d'euros (31 mars 2014 : 114,7 millions d'euros), étant précisé que ces prêts sont tous de nature immobilière. Un nombre restreint de prêts non remboursés et non dépréciés sont en cours de négociation de leur échéance. Leur montant au 30 septembre 2014 totalisait 3,4 millions d'euros (mars 2014 : 4,4 millions d'euros).

Certains prêts ont été renégociés à des conditions substantiellement différentes des précédentes. Ces prêts se voient généralement assortis d'un durcissement des covenants et d'un accroissement des marges attendu, compte tenu de l'augmentation du risque de crédit et de l'allongement de leur échéance. Toutefois, préalablement à ces renégociations, les prêts doivent avoir été considérés en défaut. Au 30 septembre 2014, la valeur comptable des prêts renégociés était de 39,8 millions d'euros (31 mars 2014 : 66,1 millions d'euros).

2. Sûretés

Le Groupe détient des sûretés en garantie des prêts consentis à la clientèle. La quasi-totalité des prêts commerciaux à des tiers est garantie. La sûreté prend deux formes : spécifique ou générale.

La sûreté spécifique est aisément identifiable. Elle porte essentiellement sur des biens immobiliers ou des titres négociables dans le cadre de prêts Lombard. Il est possible de réaliser la sûreté et de la vendre, le cas échéant. La sûreté générale est plus difficilement identifiable et mobilisable. Elle prend généralement la forme d'une obligation sur les actifs d'une entreprise et se rattache habituellement aux actifs financés par emprunt. Il est impossible d'attribuer une valeur spécifique à ce genre de sûreté.

Les prêts non dépréciés (catégorie 1 à 3) sont couverts à la fois par des sûretés générales et spécifiques. Pour les prêts de catégorie 1, 2 et 3, le niveau de sûreté à la date d'échéance prévue doit être suffisant pour couvrir l'exposition au bilan. Lorsqu'un prêt est considéré comme douteux (catégories 4 et 5), le niveau de provisionnement repose principalement sur la diminution attendue de la valeur du bien offert en garantie, mais aussi sur la capacité de l'emprunteur à honorer le service de sa dette.

La sûreté est évaluée de manière indépendante au moment où le prêt est consenti, puis, par la suite, de façon périodique et continue. Pour les actifs physiques tels que les biens immobiliers, la Direction peut procéder à une nouvelle évaluation à des fins de reporting, en se fondant tant sur sa propre connaissance 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.

En milliers d'euros	30/09/2014		31/03/2014	
	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement
Sûretés réelles	8 415	88 803	5 976	89 985
Sûretés financières	-	15 465	-	10 145
TOTAL	8 415	104 268	5 976	100 130
Valeur brute des prêts	7 853	174 822	5 685	163 322
Dépréciation	-	(59 395)	-	(53 366)
Valeur nette des prêts	7 853	115 427	5 685	109 956

3. Analyse du risque de crédit

Les tableaux suivants présentent une ventilation de l'exposition au risque de crédit par zone géographique et par secteur d'activité au 30 septembre 2014 et au 31 mars 2014.

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.

<i>En milliers d'euros</i>	France	Royaume- Uni et Iles Anglo- normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amériques	Australie et Asie	Autre	30/09/2014
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	105 123	46 057	122 720	8 695	9	158	2 939	285 701
Instruments dérivés de couverture	336	15 053	-	852	-	-	-	16 241
Prêts et créances sur les établissements de crédit	876 642	388 932	67 722	167 753	70 904	29 301	14 885	1 616 139
Prêts et créances sur la clientèle	152 731	712 794	182 364	220 406	112 221	40 876	16 286	1 437 678
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenu fixe	27 726	181 622	186	92 921	18 085	5 123	-	325 664
Autres actifs financiers	79 358	53 526	86 215	55 133	44 562	23 386	6 780	348 960
Sous-total actifs	1 241 916	1 397 984	459 207	545 760	245 781	98 844	40 890	4 030 383
Engagements et garanties	55 624	60 650	31 294	45 612	1 163	218	5 328	199 889
TOTAL	1 297 540	1 458 634	490 501	591 372	246 944	99 062	46 218	4 230 272

(1) Hors investissements en actions.

<i>En milliers d'euros</i>	France	Royaume Uni et Iles Anglo- normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amériques	Australie et Asie	Autre	31/03/2014
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	84 540	15 016	42 245	10 527	23	236	2 932	155 519
Instruments dérivés de couverture	1 007	12 431	-	908	-	-	-	14 346
Prêts et créances sur les établissements de crédit	607 866	270 515	38 623	128 913	81 956	32 291	15 694	1 175 858
Prêts et créances sur la clientèle	181 892	707 572	166 345	167 721	86 438	55 082	12 254	1 377 304
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenu fixe	41 230	87 162	3 274	121 322	11 588	4 992	-	269 568
Autres actifs financiers	65 261	62 321	32 569	61 200	35 382	19 941	7 423	284 097
Sous-total Actifs	981 796	1 155 017	283 056	490 591	215 387	112 542	38 303	3 276 692
Engagements et garanties	41 803	26 406	48 444	33 855	905	2	-	151 415
TOTAL	1 023 599	1 181 423	331 500	524 446	216 292	112 544	38 303	3 428 107

(1) Hors investissements en actions.

b) Exposition par secteur d'activité

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Financier	2 343 024	1 749 823
Personnes privées	862 622	690 830
Immobilier	327 317	381 297
Industrie	146 847	131 102
Produits de consommation discrétionnaire	122 878	128 424
Gouvernement	211 520	92 399
Produits de base	40 766	53 939
Matériaux	25 954	48 316
Services publics	24 429	35 226
Télécommunications	21 329	32 627
Santé	34 177	21 222
Energie	6 674	6 306
Divers	62 735	56 596
TOTAL	4 230 272	3 428 107

La ligne "Gouvernement" est principalement composée de titres d'état de haute qualité.

Les soldes ci-dessus ne comprennent pas les liquidités placées auprès des banques centrales, car elles sont considérées comme ne générant pas un risque de crédit important. Ceux-ci s'élèvent à 3 562 millions d'euros au 30 septembre 2014 (31 mars 2014 : 3 150 millions d'euros).

Les expositions relatives aux secteur financier et immobilier se décomposent comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Créances interbancaires à court terme	1 777 437	1 262 804
Titres de créances négociables - Portefeuille de placement	129 339	136 904
Liquidités/prêts adossés à des investissements	156 717	166 755
Créances envers des sociétés financières	60 075	40 032
Divers	219 456	143 328
TOTAL SECTEUR FINANCIER	2 343 024	1 749 823

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Prêts seniors	270 473	294 251
Mezzanines	52 178	66 308
Autres	4 666	20 738
TOTAL SECTEUR IMMOBILIER	327 317	381 297

Les risques relatifs à l'immobilier sont couverts par des revenus locatifs portant sur des secteurs d'activité diversifiés. Ces risques sont répartis assez équitablement entre les principaux types d'actifs immobiliers et sont, en grande majorité, attachés à des actifs situés au Royaume-Uni.

C. Risques de marché

Les risques de marché naissent à l'occasion des opérations générées par le Groupe en matière de taux d'intérêts, de devises, de prise de participation et de titres de dettes. Ils se composent du risque de taux d'intérêt, du risque de change et du risque de prix attaché aux instruments de dettes et de capitaux propres.

L'exposition au risque de marché demeure faible par rapport aux capitaux propres, du fait que l'activité de trading soit ciblée sur la gestion pour compte de tiers plutôt que sur la prise de positions pour compte propre. Les dérivés de change et de taux d'intérêt sont principalement utilisés à des fins de couverture. Les activités de portefeuille de transaction du Groupe se limitent à des produits de type «vanille». Le Groupe n'a pas d'activité sur des instruments dérivés complexes ou d'autres produits exotiques.

Depuis le dernier exercice, le profil de risque de marché du Groupe n'a pas connu d'évolution significative.

Les limites d'exposition au risque de marché de NMR, une des principales filiales du Groupe, sont instaurées par le comité de gestion Actifs/Passifs. Des limites de position sont fixées pour le risque de taux d'intérêt, en utilisant la méthode des impasses de taux d'intérêt.

Des limites de position sont fixées pour le risque de change en utilisant des limites d'un jour sur l'autre et des limites «intraday». 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 scénari de «stress testing» qui évaluent les pertes qui seraient encourues en cas d'évolution inhabituelle de la volatilité et de faible 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 un descriptif des méthodes de gestion des risques et sur les niveaux des risques encourus.

1. Risque de prix attaché 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 surveillée sur une base individuelle.

Si le prix de tous les titres de capitaux propres dont dépendent ces instruments baissaient de 5%, l'incidence sur le compte de résultat serait une charge après impôt de 12,3 millions d'euros (31 mars 2014 : 11,8 millions d'euros) et une diminution des capitaux propres de 14,1 millions d'euros (31 mars 2014 : 14,3 millions d'euros).

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

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
France	190 896	209 862
Autres pays d'Europe	127 551	130 604
Amérique	87 513	105 804
Suisse	99 794	103 671
Australie et Asie	30 237	28 549
Royaume-Uni et îles Anglo-Normandes	12 917	13 456
Autres	18 577	15 971
TOTAL	567 485	607 917

2. Risque de taux d'intérêt

Le tableau suivant donne l'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêt au Royaume-Uni, en Suisse et à Guernesey. Il montre, pour chaque devise, quels seraient, dans le cas d'une hausse des taux d'intérêt de 100 points de base, les changements dans la juste valeur des actifs et passifs portant intérêts ainsi que ceux se rapportant aux dérivés de taux d'intérêt.

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
USD	289	524
EUR	118	(270)
GBP	294	243
CHF	-	1 537
Autres	86	(2)
TOTAL	787	2 032

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.

Le Groupe PO adopte une approche prudente au niveau de la gestion de son risque de liquidité et a défini une méthodologie en ligne avec la stratégie bancaire et de gestion d'actif. Chaque entité bancaire doit avoir mis en place une politique de gestion du risque de liquidité approuvée par le comité ALCO du Groupe, qui définit ses limites en terme de risque de liquidité ainsi que la manière dont celui-ci est mesuré, suivi et contrôlé. En résumé chaque entité est tenue :

- de disposer d'un niveau de liquidités suffisant afin de pouvoir s'acquitter de ses obligations à court terme telle que définies dans ses documents déclaratifs sur la liquidité; le comité ALCO peut occasionnellement imposer des directives plus strictes en fonction des conditions de marché ou d'autres considérations du Groupe.
- de maintenir un profil de liquidité structurelle approprié à travers une base de financement d'une durée et d'une diversité appropriées par rapport au profil de son actif, ses budgets prévisionnels, ses accès au marché et à son efficience.
- de faciliter, dans la mesure du possible, l'accès aux marchés locaux et à des contreparties aux ressources de liquidités disponibles, par exemple les marchés des swaps de change, les titres et valeurs en pension et les facilités ouvertes auprès des banques centrales.
- de se conformer à toutes les exigences réglementaires applicables en matière de liquidité.

La liquidité est contrôlée quotidiennement et de manière indépendante par le personnel des 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 à l'appui de stress tests et d'ajustements supposés refléter le comportement de certains actifs. Le comportement des actifs et des engagements peut, dans certains scénari, 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 chacun des quatre sous-groupes bancaires est gérée de façon séparée. Les modalités de gestion sont résumées ci-dessous.

N M Rothschild & Sons Limited ("NMR")

Le risque de liquidité de NMR est mesuré à travers une limite du ratio de couverture de la liquidité minimal ("LCR", *Liquidity Coverage Ratio*), en conformité avec le régime de liquidité du régulateur britannique. Ce ratio mesure les actifs liquides disponibles dans des conditions de crise de liquidité aigüe rapportés aux flux de trésorerie nets à décaisser. 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 de maintenir le LCR à un niveau supérieur à 100% sur un horizon d'un mois. Au 30 septembre 2014, ce ratio s'établissait à 147% (31 mars 2014 : 181%).

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 30 septembre 2014, le ratio réglementaire de RBI, exprimé en pourcentage des dépôts totaux et établi sur un horizon de 8 jours à 1 mois, était de 24% (31 mars 2014 : 22%). 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 de RBZ 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 plus 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 détenir, en liquidités et en actifs réalisables dans les 48 heures, 20% des dépôts à vue de ses clients.

Au 30 septembre 2014, les actifs liquides représentaient 405% des passifs exigibles tels que mesurés à des fins réglementaires (31 mars 2014 : 423%), 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 ratio de liquidité de RCB correspond au rapport entre les disponibilités et les 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 30 septembre 2014, le ratio de liquidité à un mois de RCB s'élevait à 496% contre 309% au 31 mars 2014.

1. Echéance contractuelle

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

<i>En milliers d'euros</i>	A vue - < 1 mois	> 1 mois - < 3 mois	> 3 mois - < 1 an	> 1 an - < 2 ans	> 2 ans - < 5 ans	> 5 ans	A durée indéfinie	30/09/2014
Caisse et banques centrales	3 562 729	-	-	-	-	-	-	3 562 729
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	127 894	66 068	23 564	192	164 424	28 295	33 462	443 899
Instruments dérivés de couverture	5 375	-	10 302	392	172	-	-	16 241
Actifs financiers disponibles à la vente	1 834	23 946	116 507	36 809	50 369	96 199	409 287	734 951
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 523 281	88 647	53	4 158	-	-	-	1 616 139
Prêts et créances sur la clientèle	581 778	228 640	314 093	175 401	126 080	11 686	-	1 437 678
Autres actifs financiers	307 592	33 177	7 943	-	248	-	-	348 960
TOTAL ACTIFS	6 110 483	440 478	472 462	216 952	341 293	136 180	442 749	8 160 597
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	59 020	19 555	11 324	193	-	69	-	90 161
Instruments dérivés de couverture	-	-	107	10 367	158	-	-	10 632
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	147 284	1 157	21 639	171 969	11 667	-	-	353 716
Dettes envers la clientèle	4 921 885	165 365	355 798	240 403	120 969	21 816	-	5 826 236
Dettes subordonnées	-	-	30 939	-	-	-	-	30 939
Autres passifs financiers	220 015	38 278	1 819	-	1 244	2 490	-	263 846
TOTAL PASSIFS	5 348 204	224 355	421 626	422 932	134 038	24 375	-	6 575 530

E. Juste valeur des instruments financiers

IFRS 13 requiert, aux fins de publication, que l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers soit classée selon une échelle de 3 niveaux qui rendent compte du caractère observable ou non des données rentrant dans les méthodes d'évaluation.

Niveau 1 : instruments cotés sur un marché actif

Le niveau 1 comprend les instruments dont la juste valeur est déterminée en utilisant directement des prix cotés sur des marchés actifs. Ce sont principalement des titres cotés et des dérivés traités sur des marchés organisés (futures, options, etc.) dont la liquidité peut être démontrée. Ce sont également les parts de fonds (y compris les OPCVM) dont la valeur liquidative est disponible et déterminée quotidiennement.

Niveau 2 : instruments évalués sur la base de modèles d'évaluation reconnus utilisant des données observables autres que les prix cotés

Le niveau 2 regroupe les instruments qui ne sont pas cotés sur un marché actif, mais dont la technique d'évaluation utilisée intègre des paramètres qui sont, soit directement observables (prix) soit indirectement observables (dérivés de prix) sur toute la maturité de l'instrument.

Niveau 3 : instruments évalués selon des modèles qui ne sont pas couramment utilisés et / ou qui s'appuient sur des données non observables

Le niveau 3 comprend les instruments dont l'évaluation s'appuie sur des données de marché non observables qui sont susceptibles d'avoir une incidence significative sur la valorisation.

Justes valeurs des instruments comptabilisés au coût amorti :

En milliers d'euros	30/09/2014				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 616 139	1 616 139	-	1 616 139	-
Prêts et créances sur la clientèle	1 437 678	1 396 890	-	1 057 310	339 580
TOTAL	3 053 817	3 013 029	-	2 673 449	339 580
Passif financiers					
Dettes envers les banques centrales et les établissements de crédit	353 716	353 716	-	353 716	-
Dettes envers la clientèle	5 826 236	5 831 970	-	5 831 970	-
Dettes subordonnées	30 939	30 732	30 732	-	-
TOTAL	6 210 891	6 216 418	30 732	6 185 686	-

En milliers d'euros	31/03/2014				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 175 858	1 175 858	-	1 175 858	-
Prêts et créances sur la clientèle	1 377 304	1 342 838	-	1 044 837	298 001
TOTAL	2 553 162	2 518 696	-	2 220 695	298 001
Passif financiers					
Dettes envers les banques centrales et les établissements de crédit	334 835	334 835	-	334 835	-
Dettes envers la clientèle	4 946 668	4 958 761	-	4 958 761	-
Dettes subordonnées	28 338	27 057	27 057	-	-
TOTAL	5 309 841	5 320 653	27 057	5 293 596	-

- Les Prêts et créances à la clientèle et les taux d'intérêt qui leurs sont associés sont comparés, par maturité, avec des transactions similaires récentes. Dans le cas d'une différence significative des taux d'intérêt ou de tout autre composante des prêts indiquant que la juste valeur de l'actif est sensiblement différente de la valeur nette comptable, la juste valeur est ajustée en conséquence. Pour déterminer la juste valeur des actifs, le Groupe évalue le risque de défaut des contreparties et calcule les flux futurs de trésorerie actualisés en prenant en compte la situation financière des débiteurs.

- Titres pris et donnés en pensions livrées et dettes envers la clientèle : la juste valeur de ces éléments est déterminée en utilisant une technique DCF avec des taux d'actualisation ajustés de la marge de crédit qui leur est appliquée.

- Dettes subordonnées : la juste valeur de ces instruments est déterminée en utilisant les prix observés sur les marchés.

Justes valeurs des instruments comptabilisé en juste valeur :

En milliers d'euros	30/09/2014			
	TOTAL	basées sur des données de		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Portefeuille de transaction	77 080	37 336	39 744	-
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	221 846	2 099	219 747	-
Instruments financiers dérivés	161 214	-	161 214	-
Effets publics et valeurs assimilées	152 248	152 248	-	-
Obligations et titres assimilés	101 662	40 338	54 942	6 382
Titres de créances négociables et titres assimilés	63 467	3 621	53 375	6 471
Intérêts courus	8 287	242	5 366	2 679
Total Titres disponibles à la vente à revenu fixe	325 664	196 449	113 683	15 532
Total Titres disponibles à la vente à revenu variable	409 287	155 115	82 371	171 801
Actifs financiers disponibles à la vente	734 951	351 564	196 054	187 333
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 195 091	390 999	616 759	187 333
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	100 793	-	100 793	-
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	100 793	-	100 793	-

En milliers d'euros	31/03/2014			
	TOTAL	basées sur des données de		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Portefeuille de transaction	54 946	7 445	47 501	-
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	180 191	5 554	174 637	-
Instruments financiers dérivés	64 335	-	64 335	-
Effets publics et valeurs assimilées	64 234	64 234	-	-
Obligations et titres assimilés	126 394	40 450	74 868	11 076
Titres de créances négociables et titres assimilés	68 313	51 621	12 934	3 758
Intérêts courus	10 791	368	7 431	2 992
Total Titres disponibles à la vente à revenu fixe	269 732	156 673	95 233	17 826
Total Titres disponibles à la vente à revenu variable	478 310	188 725	108 321	181 264
Actifs financiers disponibles à la vente	748 042	345 398	203 554	199 090
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 047 514	358 397	490 027	199 090
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	63 997	-	63 997	-
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	63 997	-	63 997	-

A la suite de la revue des méthodes d'évaluation utilisées pour valoriser les titres de créances négociables et titres assimilés, l'une des filiales du Groupe a transféré sur la période 47,8 millions de titres de créances négociables du niveau 1 vers le niveau 2. Hormis ce dernier, il n'y a pas eu de transfert significatif d'actifs ou de passifs entre les niveaux 1 et 2.

Technique d'évaluation par classe d'instrument pour les actifs financiers évalué sur la base de données de niveau 3 au 30 septembre 2014 :

Classe d'instrument	Technique d'évaluation	Données non observables	Intervalle (moyen pondéré)
Titres à revenu fixe disponibles à la vente			
Portefeuille-titre (CDOs, CLOs, etc.)	Flux de trésorerie actualisés, basés sur les flux de trésorerie attendus des actifs titrisés et sur les anticipations sur la manière dont cette trésorerie sera distribuée aux différents porteurs de titres	Risque de défaut et probabilité de récupération des différents types d'actifs	n/a
Titres de dette mezzanine	La dette mezzanine est valorisée à partir de la valeur de l'entreprise faisant l'objet de l'investissement. Elle est calculée sur la base de multiples comparables et de l'actif net de la société auquel est soustraite la dette senior	Décotes de valorisation non observables en raison, par exemple, d'une situation de minoritaires ou un manque de liquidité ou d'autres ajustements de multiples visant à calibrer un secteur ou une activité spécifique	4-20 pour les multiples d'EBITDA 20%-40% pour les décotes d'illiquidité/Décote de minoritaire
	Valeur comptable basée sur l'investissement à l'origine auquel s'ajoutent les intérêts courus et se déduisent les provisions pour dépréciation	Flux de remboursement anticipé en trésorerie après prise en compte de la situation nette de l'emprunteur	n/a
Titres à revenu variable disponibles à la vente			
Investissements dans des fonds de Capital Investissement	Valorisation externe basée sur la valeur liquidative	n/a	n/a
Autres actions et titres à revenu variable	Multiples de résultat ajustés	Décotes de valorisation non observables en raison, par exemple, d'une situation de minoritaires ou un manque de liquidité ou d'autres ajustements de multiples visant à calibrer un secteur ou une activité spécifique	4-20 pour les multiples d'EBITDA 20%-40% pour les décotes d'illiquidité/Décote de minoritaire
	Multiples de transaction ajustés	Décotes de valorisation non observables en raison, par exemple, d'une situation de minoritaires ou un manque de liquidité ou d'autres ajustements de multiples visant à calibrer un secteur ou une activité spécifique	4-20 pour les multiples d'EBITDA 20%-40% pour les décotes d'illiquidité/Décote de minoritaire
	Valorisation externe basée sur la valeur liquidative	n/a	n/a
	Valorisé au coût historique	n/a	n/a
	Valorisation de l'actif net	Capitaux propres de la société	n/a

Sensibilité de la juste valeur pour les instruments classés en niveau 3

Au sein des 171,8 millions d'euros de titres à revenus variables disponibles à la vente classés en niveau 3, on trouve 123,0 millions d'euros de parts dans des fonds valorisés par un tiers externe. Pour mesurer la sensibilité de la juste valeur de ces instruments, valorisés à l'aide de données non observables, le Groupe a déterminé quel serait l'impact en résultat net et en capitaux propres dans le cas d'une baisse de 5% des valorisations externes retenues. Dans un tel cas, l'incidence serait une charge nette d'impôt au compte de résultat de 0,7 million d'euros et une baisse des capitaux propres de 5,2 millions d'euros.

Instruments valorisés à la juste valeur à partir de données de niveau 3 au 30 septembre 2014

Le tableau suivant représente, pour la période, les mouvements dans les actifs dont la valorisation intègre des données classées en niveau 3 :

<i>En milliers d'euros</i>		Obligations et titres assimilés	Titres de créances négociables et titres assimilés	Parts de fonds	Autres actions et titres à revenu variable	TOTAL
Au 1er avril 2014		14 005	3 821	72 999	108 265	199 090
Transfert vers le / (en dehors du) niveau 3		-	-	-	1 338	1 338
Total des gains et pertes sur la période	Enregistrés au compte de résultat	(2 071)	248	(821)	(1 448)	(4 092)
	Gains/ (pertes) transférés en capitaux propres	-	(68)	7 306	4 075	11 313
Acquisitions, souscriptions, cessions et remboursements	Acquisitions	-	-	1 094	1 714	2 808
	Cessions	-	(437)	-	(12 439)	(12 876)
	Remboursements	-	(256)	(14 449)	(5)	(14 710)
Différences de change		132	158	1 189	3 001	4 480
Autres		(3 064)	3 064	(138)	120	(18)
Au 30 septembre 2014		9 002	6 530	67 180	104 621	187 333

Dispositif de contrôle dans le processus d'établissement des valorisations

Merchant Banking

L'établissement des justes valeurs est soumis à des procédures de contrôle visant à vérifier que les justes valeurs sont déterminées ou validées par une fonction indépendante. Les justes valeurs déterminées par référence à des prix de cotation externes ou des paramètres de marché sont validées par le Comité de valorisation.

Ce comité revoit, deux fois dans l'année, les valorisations des investissements faits par le Merchant Banking.

Les paramètres de valorisation qui sont revus lors des comités sont les suivants :

- l'origine des données externes,
- la cohérence des sources diverses,
- les événements qui se sont produits sur la période et qui pourraient affecter la valorisation et
- la fréquence avec laquelle les données sont mises à jour.

Les parts de fonds de capital investissement sont évalués par leurs sociétés de gestion en conformité avec l'International Private Equity and Venture (IPEV), directive édictée par l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC), l'Association britannique de capital-risque (BVCA) et l'Association européenne Equity et Venture Capital (EVCA). Le Comité de valorisation se réunit semestriellement pour approuver les valorisations qui sont envoyés aux investisseurs des fonds de Merchant Banking gérés par le Groupe PO. Ce comité agit comme comité d'évaluation exigé par la directive Alternative Investment Fund Managers ("directive AIFM").

Valorisation des instruments dérivés

Les instruments dérivés négociés de gré à gré par le groupe (c'est à dire hors marchés organisés) sont évalués au moyen de modèles d'évaluation externes. Ces modèles permettent de calculer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus. Les instruments financiers dérivés du Groupe sont de type vanille, comme des swaps de taux d'intérêt et des swaps de devises; les techniques de modélisation utilisées dans ce cas sont des modèles usuels dans le secteur financier. Les données utilisées par ces modèles d'évaluation sont déterminées à partir de données observables de marché, comprenant des prix donnés par les bourses de valeur, les courtiers ou les fournisseurs de prix de consensus.

Les dérivés de change sont évalués dans le marché où ils sont négociés. Les contrats font l'objet d'appel de marge en fonction des valorisations.

V. Notes sur le bilan

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

1. Actifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Effets publics et valeurs assimilées	33 000	3 000
Obligations et autres instruments de dettes	39 738	43 517
Actions et autres instruments de capitaux propres	4 336	4 559
Prêts	6	3 870
Portefeuille de transaction	77 080	54 946
Actions et autres instruments de capitaux propres	153 862	125 048
Autres actifs financiers	67 984	55 143
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	221 846	180 191
Instruments dérivés de transaction actifs	144 973	49 989
TOTAL	443 899	285 126
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat - cotés</i>	39 485	10 078
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat - non cotés</i>	404 414	275 048

2. Passifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Instruments dérivés de transaction passifs	90 161	50 117
TOTAL	90 161	50 117

Instruments financiers dérivés de transaction

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014			31/03/2014		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments fermes de taux d'intérêt	93 925	1 806	111	99 213	117	4 132
Instruments fermes de change	7 296 110	140 001	86 824	5 851 942	49 025	44 934
Instruments conditionnels de change	128 384	3 166	3 157	247 046	847	844
Instruments sur actions et indices conditionnels	57	-	42	42	-	42
Dérivés de crédit	10 457	-	27	10 303	-	165
TOTAL	7 528 933	144 973	90 161	6 208 546	49 989	50 117

Note 2 - Instruments dérivés de couverture

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014			31/03/2014		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments fermes de taux d'intérêt	750 148	10 240	10 578	633 676	12 430	13 477
Instruments fermes de change	106 501	6 001	54	106 466	1 916	403
TOTAL	856 649	16 241	10 632	740 142	14 346	13 880

Note 3 - Actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Titres à revenu fixe		
Effets publics et valeurs assimilées	152 248	64 234
Obligations et titres assimilés	101 662	126 394
Titres de créances négociables et titres assimilés	63 467	68 313
Sous-total	317 377	258 941
<i>dont titres dépréciés</i>	<i>(25 566)</i>	<i>(27 497)</i>
Intérêts courus	8 287	10 791
Total des titres à revenu fixe	325 664	269 732
Titres à revenu variable		
Total des titres à revenu variable	409 287	478 310
<i>dont titres dépréciés</i>	<i>(150 199)</i>	<i>(155 965)</i>
TOTAL ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	734 951	748 042

Mouvements sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
À L'OUVERTURE	748 042	764 530
Acquisitions	134 735	118 907
Entrées de périmètre	-	(8 701)
Cessions/remboursements	(173 413)	(172 000)
Gains/(pertes) sur variation de juste valeur, enregistrés en capitaux propres	17 670	74 430
Pertes de valeur en capitaux propres transférées au compte de résultat	-	4 131
Pertes de valeur enregistrées au compte de résultat	(9 107)	(26 913)
Écarts de conversion	19 063	(6 763)
Reclassements et autres variations	(2 039)	421
À LA CLÔTURE	734 951	748 042

Le niveau élevé des pertes de valeur enregistrées au compte de résultat en mars 2014 est commenté en note 25.

Note 4 - Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	640 881	474 813
Comptes et prêts à terme	76 252	48 681
Titres et valeurs reçus en pension	897 334	650 112
Sous-total	1 614 467	1 173 606
Intérêts courus	1 672	2 252
Prêts et créances sur les établissements de crédit - Brut	1 616 139	1 175 858
Dépréciations des prêts et créances	-	-
TOTAL	1 616 139	1 175 858

Note 5 - Prêts et créances sur la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Comptes ordinaires débiteurs	23 513	57 869
Prêts à la clientèle de détail	818 645	672 159
Prêts à la clientèle corporate	671 363	715 996
Sous-total	1 513 521	1 446 024
Intérêts courus	8 503	11 271
Prêts et créances sur la clientèle - Brut	1 522 024	1 457 295
Dépréciations individuelles	(59 395)	(53 366)
Dépréciations collectives	(24 951)	(26 625)
Dépréciations des prêts et créances	(84 346)	(79 991)
TOTAL	1 437 678	1 377 304

Note 6 - Comptes de régularisation et actifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Dépôts de garantie versés	7 209	8 183
Comptes de règlements débiteurs sur opérations sur titres	98 354	44 370
Actifs des régimes de retraite à prestations définies	547	10 380
Autres débiteurs	179 145	171 153
Actifs divers	285 255	234 086
Charges constatées d'avance	22 609	25 729
Créances non bancaires et comptes rattachés	235 249	228 602
Comptes de régularisation	257 858	254 331
TOTAL	543 113	488 417

Note 7 - Ecart d'acquisition

<i>En milliers d'euros</i>	Rothschild & Cie Banque ("RCB")	Concordia Holding	Total
Au 1er avril 2014	48 289	60 647	108 936
Acquisitions	-	733	733
Cessions et autres diminutions	(682)	-	(682)
Différences de change	-	96	96
Au 30 septembre 2014	47 607	61 476	109 083

Il n'existe pas, au 30 septembre 2014, d'indication qui nécessiterait un test de dépréciation des écarts d'acquisition comptabilisés au bilan du Groupe.

Note 8 - Dettes envers les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	140 404	124 899
Comptes et emprunts à terme	209 516	207 199
Dettes envers les établissements de crédit	349 920	332 098
Intérêts courus	2 765	2 664
TOTAL	352 685	334 762

Note 9 - Dettes envers la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Dettes envers la clientèle à vue	4 066 823	3 419 028
Dettes envers la clientèle à terme	1 505 691	1 309 978
Titres et valeurs donnés en pension	227 847	193 973
Dettes envers la clientèle	5 800 361	4 922 979
Intérêts courus	25 875	23 689
TOTAL	5 826 236	4 946 668

Note 10 - Comptes de régularisation et passifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres	186 903	63 946
Créditeurs financiers divers	40 177	51 123
Autres créditeurs	134 108	90 041
Passifs divers	361 188	205 110
Charges à payer au personnel	268 069	356 264
Charges à payer et produits constatés d'avance	115 690	122 190
Comptes de régularisation	383 759	478 454
TOTAL	744 947	683 564

Note 11 - Provisions

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2014	Dotations	Reprises utilisées	Différences de change	Reclasse- ments	Autres variations	30/09/2014
Provisions pour risques de contrepartie	94	-	-	1	-	-	95
Provisions pour litiges	29 571	6 440	(5 050)	436	1 027	-	32 424
Provisions pour restructuration	2 100	-	-	-	-	-	2 100
Provisions pour réaménagement d'immeubles	1 410	(501)	-	70	-	5	984
Autres provisions	2 028	891	(2 892)	23	43	1	94
Sous-total	35 203	6 830	(7 942)	530	1 070	6	35 697
Provisions pour indemnités de départ en retraite	145 346					9 992	155 338
TOTAL	180 549	6 830	(7 942)	530	1 070	9 998	191 035

Les principes comptables de provisionnement du Groupe demeurent inchangés par rapport à ceux appliqués dans les états financiers consolidés de l'exercice 2013/2014. En particulier, il peut arriver que le Groupe soit impliqué dans une procédure judiciaire ou reçoive des réclamations découlant de la conduite de ses affaires. En se basant sur les informations disponibles et, le cas échéant, sur les conseils juridiques appropriés, des provisions sont constatées lorsqu'il est probable qu'un règlement sera nécessaire et qu'il est possible d'établir une estimation fiable de ce montant.

En décembre 2013, Paris Orléans a annoncé la participation de son activité suisse de Banque privée, Rothschild Bank AG, au Programme américain en qualité d'établissement de Catégorie 2. Le Programme permet aux banques suisses éligibles de parvenir à un accord avec le Département de la Justice américaine pour régler leur situation quant à une éventuelle responsabilité dans le cadre des infractions liées à la réglementation fiscale américaine qui sont relatives à des transactions réalisées par le passé par des clients américains détenant des comptes suisses non déclarés.

Conformément aux principes comptables du Groupe, une provision avait été constituée au 31 mars 2014 pour couvrir les conséquences de cette participation, bien que le montant de ce passif financier n'ait pas encore été accepté. Une provision avait également été constituée afin de couvrir l'estimation des coûts professionnels et des autres coûts liés à la participation au Programme. Les discussions avec le Département de la Justice américain sont toujours en cours concernant la participation au Programme.

Cette provision relative à la participation au Programme est intégrée au poste "Provisions pour litiges", de même que les montants prévus pour couvrir les coûts estimés des autres poursuites et actions en justice résultant à la fois de la conduite des activités et des frais encourus par notre activité suisse de Banque privée liés à la régularisation du statut fiscal des clients britanniques, conformément à l'accord conclu entre les autorités suisses et britanniques.

Après avoir tenu compte des informations disponibles à la date du présent rapport, les administrateurs estiment que le niveau de provisionnement constitué dans les comptes consolidés publiés est suffisant pour couvrir toute poursuite ou toute action potentielle ou réelle susceptible d'impacter les comptes consolidés du Groupe.

Note 12 - Dettes subordonnées

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Dettes subordonnées à durée déterminée à taux variable - échéance 2015 (39 millions de dollars US)	30 901	28 305
Dettes subordonnées	30 901	28 305
Intérêts courus	38	33
TOTAL	30 939	28 338

Conformément aux principes comptables du Groupe, les titres subordonnés à durée indéterminée émis par le Groupe sont qualifiés de participations ne donnant pas le contrôle (cf. note 15).

Note 13 - Dépréciations

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2014	Dotations	Reprises	Cessions	Sortie du bilan	Différences de change et autres variations	30/09/2014
Prêts et créances sur la clientèle	(79 991)	(5 773)	3 689	-	1 684	(3 955)	(84 346)
Actifs financiers disponibles à la vente	(187 421)	(9 363)	255	4 770	16 030	(1 260)	(176 989)
Autres actifs	(14 461)	(4 417)	515	-	893	223	(17 247)
TOTAL	(281 873)	(19 553)	4 459	4 770	18 607	(4 992)	(278 582)

Note 14 - 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 :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À L'OUVERTURE	30 657	66 184
<i>Dont actifs d'impôts différés</i>	89 627	123 021
<i>Dont passifs d'impôts différés</i>	(58 970)	(56 837)
Enregistré au compte de résultat		
(Charge)/produit d'impôts différés au compte de résultat	(4 393)	(17 471)
Enregistré en capitaux propres		
Au titre des régimes de retraite à prestations définies	4 828	(10 304)
Actifs financiers disponibles à la vente	5 491	(5 187)
Couverture de flux de trésorerie	(664)	(2 373)
Reclassements en impôts courants	(2 608)	1 856
Paielements/Remboursements	(213)	(2 231)
Différences de conversion	4 594	266
Autres	520	(83)
SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE	38 212	30 657
<i>Dont actifs d'impôts différés</i>	92 499	89 627
<i>Dont passifs d'impôts différés</i>	(54 287)	(58 970)

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Amortissements dérogatoires	13 482	12 333
Indemnités de départ en retraite	24 062	23 065
Provisions	426	1 237
Charges à payer au personnel	21 445	26 625
Couverture de flux de trésorerie	12	1
Déficits fiscaux reportables	30 953	25 421
Actifs financiers disponibles à la vente	(336)	(280)
Autres différences temporelles	2 455	1 225
TOTAL	92 499	89 627

Au 30 septembre 2014, NMR, une filiale au Royaume-Uni, a constaté des impôts différés actifs correspondant à des déficits fiscaux reportables. Le Groupe a estimé 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 2014, sur la base des prévisions de chiffre d'affaires les plus récentes, lesquelles indiquent que les activités de NMR devraient générer des résultats taxables suffisants pour absorber l'intégralité de ses déficits reportables sur une période de 5 ans.

Aux Etats-Unis, au Canada et en Asie, les différences temporelles déductibles n'ont pas donné lieu à la reconnaissance d'actifs d'impôts différés.

Les passifs nets d'impôts différés proviennent des postes suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Amortissements dérogatoires	1 584	1 363
Indemnités de départ en retraite	303	2 422
Couverture de flux de trésorerie	(2 026)	(2 479)
Actifs financiers disponibles à la vente	20 938	26 361
Réévaluations des biens immobiliers	9 764	9 706
Actifs incorporels comptabilisés lors de l'acquisition de filiales	11 932	11 823
Autres différences temporelles	11 792	9 774
TOTAL	54 287	58 970

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

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Amortissements dérogatoires	(242)	2 990
Indemnités de départ en retraite	3 035	762
Dépréciation de créances	850	295
Déficits reportables	(6 006)	8 051
Rémunérations différées	6 389	9 365
Actifs financiers disponibles à la vente	(139)	(3 823)
Autres différences temporelles	506	(169)
TOTAL	4 393	17 471

Note 15 - Participations ne donnant pas le contrôle

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Dettes subordonnées à durée indéterminée au taux fixe de 9% (125 millions de livres sterling)	190 086	178 965
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (150 millions d'euros)	66 483	62 593
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (200 millions de dollars US)	61 009	55 884
Autres participations ne donnant pas le contrôle	203 264	176 491
TOTAL	520 842	473 933

Note 16 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

Pour l'établissement du tableau des flux de trésorerie, le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie est décomposé de la manière suivante :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Caisse, banques centrales, CCP (actif)	3 562 729	3 150 360
Comptes (actif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	640 858	474 813
Equivalents de trésorerie (OPCVM)	72 738	46 517
Caisse, banques centrales, CCP et comptes, prêts, emprunts auprès des établissements de crédit (passif)	(141 435)	(124 972)
TOTAL	4 134 890	3 546 718

Note 17 - Engagements donnés et reçus

Engagements donnés

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Engagements en faveur de la clientèle	117 988	71 305
Engagements de financement	117 988	71 305
En faveur des établissements de crédit	16 806	17 093
En faveur de la clientèle	65 095	63 017
Engagements de garantie	81 901	80 110
Engagements de souscrire des titres	105 940	109 362
Autres engagements donnés	153 546	191 476
Autres engagements	259 486	300 838

Les engagements de souscrire des titres sont liés à l'activité de Capital Investissement et dette privée.
Les engagements envers le personnel liés à la rémunération différée sont présentés à la note 23.

Engagements reçus

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	31/03/2014
Engagements reçus d'établissements de crédit	46 000	44 308
Engagements de financement	46 000	44 308
Engagements reçus de la clientèle	11 781	26 681
Engagements de garantie	11 781	26 681
Autres engagements reçus	7 400	7 400
Autres engagements reçus	7 400	7 400

VI. Notes sur le compte de résultat

Note 18 - Marge d'intérêts

Intérêts et produits assimilés

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	5 223	3 998
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	26 899	27 306
Produits d'intérêts sur instruments financiers disponibles à la vente	3 443	4 980
Produits d'intérêts sur dérivés	9 662	10 234
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	533	1 120
TOTAL	45 760	47 638

Intérêts et charges assimilées

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(2 061)	(2 051)
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(15 527)	(16 948)
Charges d'intérêts sur dettes subordonnées	(99)	(103)
Charges d'intérêts sur dérivés de couverture	(5 726)	(6 058)
Autres charges d'intérêts sur autres passifs financiers	(1 080)	(321)
TOTAL	(24 493)	(25 481)

Note 19 - Produits nets de commissions

Produits de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Produits de commissions sur prestations de conseil et de services	421 681	310 841
Produits de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	162 771	147 363
Produits de commissions sur opérations de crédit	3 936	1 955
Autres produits de commissions	5 836	6 963
TOTAL	594 224	467 122

Charges de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Charges de commissions sur prestations de conseil et de services	(3 335)	(4 244)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	(13 990)	(15 345)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(278)	(133)
Autres charges de commissions	(3 900)	(2 500)
TOTAL	(21 503)	(22 222)

Note 20 - Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Résultat net sur instruments de taux d'intérêts et dérivés liés - transaction	(332)	547
Résultat net sur instruments de capitaux propres et dérivés liés - transaction	675	988
Résultat net sur opérations de change	13 751	11 624
Résultat net sur autres opérations de transaction	196	884
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat sur option	5 365	2 877
Résultat net sur instruments financiers de couverture	2	-
TOTAL	19 657	16 920

Outre les résultats relatifs aux dérivés incorporés, les gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat enregistrent la variation de juste valeur (hors intérêts courus) d'instruments financiers soit détenus dans le cadre d'une activité de portefeuille de transaction, soit désignés comme évalués à la juste valeur par résultat sur option. Ils comprennent également les gains et pertes nés des opérations de couverture, les gains ou pertes de change ainsi que les gains ou pertes issus de l'inefficacité des instruments de couverture.

Note 21 - Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Résultat net sur cessions	47 640	1 739
Pertes de valeur	(1 656)	(1 923)
Dividendes	8 731	7 078
TOTAL	54 715	6 894

Le dividende et la dépréciation se rapportant à l'actif financier disponible à la vente de la participation dans Edmond de Rothschild (Suisse) SA est inclus dans les gains ou (pertes) nets sur autres actifs (cf. note 25).

Note 22 - Produits et charges des autres activités

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Produits sur opérations de financements d'équipements	7 044	5 618
Autres produits	1 305	1 199
PRODUITS DES AUTRES ACTIVITES	8 349	6 817
Charges sur opérations de financements d'équipements	(3 291)	(2 757)
Autres charges	(122)	(2 020)
CHARGES DES AUTRES ACTIVITES	(3 413)	(4 777)

Note 23 - Charges générales d'exploitation

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Rémunérations et autres charges de personnel	(364 882)	(302 612)
Charges sur régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies	(9 281)	(3 837)
Charges sur régimes de retraites à cotisations définies	(7 952)	(7 482)
Charges de personnel	(382 115)	(313 931)
Autres charges administratives	(116 314)	(110 753)
TOTAL	(498 429)	(424 684)

À la suite des modifications apportées sur le premier semestre 2013 à certains des fonds de pension du Groupe, la charge au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies a bénéficié d'une plus-value non réalisée de 7,1 millions d'euros au 30 septembre 2013.

Dans le cadre de sa stratégie de rémunération variable, le Groupe a mis en place des plans d'intéressement à long terme destinés aux salariés. Il s'agit de bonus payables de manière différée et, pour certains membres clés du personnel, de diverses rémunérations différées à base d'actions.

Les bonus sont versés un, deux ou trois ans après l'année d'attribution. La charge est comptabilisée sur des périodes de deux, trois ou quatre ans comprises entre l'année de l'attribution et la date de règlement. Ces primes sont versées à condition que le bénéficiaire soit toujours employé par le Groupe à la date de règlement. Pour certains membres du personnel, les primes seront versées sous forme d'actions de Paris Orléans plutôt qu'en trésorerie.

Cette rémunération différée donne lieu à un engagement, dont une partie n'a pas encore été enregistrée car elle concerne une période future. Le montant des règlements potentiels futurs n'ayant pas encore été enregistrés à ce jour s'élève à 70,1 millions d'euros (60,6 millions d'euros au 31 mars 2014 et 56,2 millions d'euros au 30 septembre 2013).

Note 24 - Coût du risque

<i>En milliers d'euros</i>	Dépréciations	Reprises de dépréciations	Recouvrement de créances	30/09/2014	30/09/2013
Prêts et créances	(5 773)	3 514	175	(2 084)	(694)
Titres à revenu fixe	(4 532)	294	-	(4 238)	5 769
Autres	(4 417)	950	(435)	(3 902)	(4 738)
TOTAL	(14 722)	4 758	(260)	(10 224)	337

Le coût du risque des titres à revenu fixe comprenait au 30 septembre 2013 une récupération de créance de 5,8 millions d'euros relative à un actif précédemment sorti du bilan.

Note 25 - Gains ou pertes nets sur autres actifs

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Dépréciation de participations à long terme	(3 212)	(21 882)
Dividendes de participations à long terme	3 896	3 859
Plus et moins-values sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	46	28
Résultat de cession de titres consolidés	22 529	(330)
TOTAL	23 259	(18 325)

Les gains ou pertes nets sur autres actifs comprennent une perte de valeur de 3,2 millions d'euros (26,6 millions d'euros au 31 mars 2014 et 21,9 millions d'euros au 30 septembre 2013) sur des titres de participation à long terme représentant 8,4% du capital dans Edmond de Rothschild (Suisse) SA. Cette participation, qui est comptabilisée dans les actifs financiers disponibles à la vente, a toujours été évaluée, depuis 2007, à sa juste valeur, fondée sur son cours de bourse, conformément aux normes IFRS. Les gains ou pertes nets sur autres actifs comprennent également la plus-value réalisée sur la vente de Fircosoft (une entreprise associée) de 21,3 millions d'euros.

Note 26 - Impôt sur les bénéfices

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Impôts courants	(31 527)	(15 412)
Impôts différés	(4 393)	(7 119)
TOTAL	(35 920)	(22 531)

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Charge d'impôts de la période	(28 528)	(10 144)
Ajustements sur impôts de l'année précédente	(1 338)	(654)
Utilisation de déficits fiscaux reportables	-	(3 554)
Retenues à la source irrécouvrables	(1 505)	(795)
Autres	(156)	(265)
TOTAL	(31 527)	(15 412)

Impôts différés

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Différences temporelles	(4 537)	(3 235)
Changements de taux d'imposition	-	(5 684)
Ajustements sur impôts de l'année précédente	(87)	(1 940)
Utilisation de déficits fiscaux reportables	-	3 554
Autres	231	186
TOTAL	(4 393)	(7 119)

Rationalisation de la charge d'impôt

<i>En milliers d'euros</i>	Pour la période	
Résultat avant impôt		172 840
Charge d'impôt théorique au taux de droit commun français	33,3%	57 607
Principaux éléments de réconciliation		
Retenues à la source irrécouvrables	+0,9%	1 505
Ajustements sur l'impôt des années précédentes	+0,8%	1 425
Dépréciation d'Edmond de Rothschild (Suisse) SA située dans une zone d'imposition à taux réduit	+0,6%	820
Changement dans le taux d'impôt différé	+0,2%	340
Différences permanentes (nettes)	+0,1%	231
Utilisation d'impôt différé actif non préalablement comptabilisé	-0,2%	(320)
Résultat des entreprises associées comptabilisé net d'impôt dans le résultat avant impôt	-0,4%	(705)
Gains et pertes sur imposition à taux réduits	-6,5%	(11 115)
Impôt des associés comptabilisé hors du Groupe	-7,9%	(13 709)
Autres	-0,1%	(159)
Charge d'impôt réelle	20,8%	35 920
TAUX D'IMPOSITION RÉEL		20,8%

En excluant l'incidence de la dépréciation d'Edmond de Rothschild (Suisse) SA (impact avant impôt de 3,2 millions d'euros contre 21.9 millions d'euros au 30 septembre 2013), et les ajustements sur l'impôt des années précédentes, le taux d'impôt effectif du Groupe serait de 20% en septembre 2014 (39% en septembre 2013). La principale raison de la charge d'impôt plus importante sur l'année précédente est la baisse du taux d'impôt sur les sociétés au Royaume-Uni, qui est passé de 23% à 20% (entraînant une augmentation du taux d'impôt effectif sur la période de 10%).

Les gains et pertes sur imposition à taux réduit (excluant la dépréciation d'Edmond de Rothschild (Suisse) SA) provoquent une baisse du taux d'imposition effectif de 6,5%, en cohérence avec les gains réalisés dans des juridictions où l'imposition est plus faible (principalement le Luxembourg, le Royaume-Uni et les Îles Anglo-Normandes), compensés en partie par des pertes dans ces mêmes pays à imposition réduite (y compris certaines entités suisses).

Note 27 - Parties liées

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014			31/03/2014		
	Entreprises mises en équivalence	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées	Entreprises mises en équivalence	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées
Actifs						
Prêts et avances sur la clientèle	80	1 030	8 563	2	957	4 472
Titres à revenu variable	-	-	9 560	-	-	11 758
Actifs divers	182	-	362	-	-	-
TOTAL	262	1 030	18 485	2	957	16 230
Passifs						
Dettes envers la clientèle	568	968	115 284	5 501	7 459	132 508
Passifs divers	-	-	134	-	-	109
TOTAL	568	968	115 418	5 501	7 459	132 617
Engagements de financement et de garantie						
Engagements de financement et de garantie donnés	-	2 442	2 518	-	2 673	2 947
TOTAL	-	2 442	2 518	-	2 673	2 947
Eléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées						
Intérêts reçus	341	17	143	-	7	388
Intérêts versés	-	(3)	(346)	-	(5)	(1 370)
Commissions reçues	-	-	-	967	-	-
Commissions versées	-	-	-	(3 854)	-	(40)
Autres produits	(1)	-	831	608	-	837
TOTAL	340	14	628	(2 279)	2	(185)
Autres charges	(414)	(378)	(385)	(747)	(367)	(1 524)
TOTAL	(414)	(378)	(385)	(747)	(367)	(1 524)

Note 28 - Informations sectorielles

L'information sectorielle est établie à partir de données non-IFRS, utilisées en interne pour suivre les performances des lignes de métier. Ces données sont ensuite retraitées pour se conformer aux règles et méthodes comptables des états financiers consolidés.

Les retraitements, décrits dans la colonne - Retraitements statutaires, comprennent principalement le préciput versé aux associés-gérants français considérés comme des participations ne donnant pas le contrôle, la comptabilisation de bonus différés au-delà de leur période d'acquisition, les avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19 (révisée), et la réaffectation des dépréciations.

Répartition de l'activité par secteur d'activité

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Gestion d'actifs ⁽¹⁾	Autres ⁽²⁾	Total avant retraitements statutaires	Retraitements statutaires	30/09/2014
Produit net bancaire	412 887	242 993	28 896	684 776	(11 480)	673 296
Charges générales d'exploitation	(355 681)	(161 399)	(41 605)	(558 685)	42 123	(516 562)
Coût du risque	(38)	128	(2 714)	(2 624)	(7 600)	(10 224)
Résultat d'exploitation	57 168	81 722	(15 423)	123 467	23 043	146 510
Résultat des sociétés mises en équivalence						3 071
Gains ou pertes nettes sur autres actifs						23 259
Résultat avant impôt						172 840

⁽¹⁾ La Gestion d'actifs comprend la Banque privée et la Gestion d'actifs ainsi que le Capital investissement et dette privée.

⁽²⁾ Autres comprend le coût des fonctions centrales, les activités de financements, y compris les Financements Spécialisés, et autres.

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Gestion d'actifs ⁽¹⁾	Autres ⁽²⁾	Total avant retraitements statutaires	Retraitements statutaires	30/09/2013
Produit net bancaire	299 596	169 727	25 969	495 292	(2 381)	492 911
Charges générales d'exploitation	(277 410)	(148 688)	(38 330)	(464 428)	23 208	(441 220)
Coût du risque	-	(17)	2 154	2 137	(1 800)	337
Résultat d'exploitation	22 186	21 022	(10 207)	33 001	19 027	52 028
Résultat des sociétés mises en équivalence						264
Gains ou pertes nettes sur autres actifs						(18 325)
Résultat avant impôt						33 967

⁽¹⁾ La Gestion d'actifs comprend la Banque privée et la Gestion d'actifs ainsi que le Capital investissement et dette privée.

⁽²⁾ Autres comprend le coût des fonctions centrales, les activités de financements, y compris les Financements Spécialisés, et autres.

Répartition du Produit net bancaire par secteur géographique

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Royaume-Uni et îles Anglo-Normandes	207 258	156 165
France	195 104	134 925
Amériques	70 240	82 903
Autres pays d'Europe	104 831	51 895
Suisse	49 247	42 977
Asie et Australie	40 763	14 665
Autres	5 853	9 381
TOTAL	673 296	492 911

Note 29 - Résultat par action

<i>En millions d'euros</i>	30/09/2014	30/09/2013
Résultat net consolidé - part du Groupe	79,4	(13,0)
<i>Retraitement du dividende précipitaire</i>	(0,4)	(0,4)
Résultat net consolidé retraité du dividende précipitaire - part du Groupe	79,0	(13,4)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation - en milliers	68 501	68 374
Résultat par action - en euro	1,15	(0,19)

Le résultat par action est calculé en divisant le Résultat net consolidé part du Groupe (après déduction du dividende précipitaire, qui ne fait pas partie du bénéfice réalisé par les actionnaires ordinaires) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période. La valeur des options de souscription ou d'achats émises par le Groupe n'a pas atteint un niveau tel qu'il serait de nature à affecter le calcul du résultat par action. Par conséquent, le résultat dilué par action est équivalent au résultat par action.

En l'absence de résultat sur les activités cédées ou abandonnées, le résultat par action des seules activités poursuivies est le même que le résultat par action.

Note 30 - Périmètre de consolidation

Au 30 septembre 2014, le périmètre de consolidation de Paris Orléans avec ses principales filiales peut être synthétisé de la manière suivante :

Nom des sociétés	Pays	30/09/2014		31/03/2014		Méthode de consolidation ⁽¹⁾	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt	2014	2013
Rothschild Bank (CI) Limited	Îles Anglo-Normandes	100,00	72,77	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild Bank International Limited	Îles Anglo-Normandes	100,00	98,40	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Concordia Holding Sàrl	France	100,00	99,95	100,00	99,93	I.G.	I.G.
K Développement SAS	France	100,00	99,95	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Rothschild & Compagnie Banque SCS	France	99,99	99,24 ⁽²⁾	99,99	98,73 ⁽²⁾	I.G.	I.G.
Rothschild GmbH	Allemagne	100,00	98,82	100,00	98,01	I.G.	I.G.
Rothschild Europe BV	Pays-Bas	100,00	98,82	100,00	98,01	I.G.	I.G.
Rothschild Bank AG	Suisse	100,00	72,77	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild Concordia AG	Suisse	100,00	97,52	100,00	97,43	I.G.	I.G.
Rothschild Holding AG	Suisse	73,96	72,77	73,96	71,95	I.G.	I.G.
Rothschilds Continuation Holdings AG	Suisse	99,77	98,40	98,77	97,28	I.G.	I.G.
N M Rothschild & Sons Limited	Royaume-Uni	100,00	98,40	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild North America Inc.	États-Unis	100,00	98,40	100,00	97,28	I.G.	I.G.

⁽¹⁾ I.G. : intégration globale

⁽²⁾ Avant précipt

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

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Paris Orléans S.C.A., relatifs à la période du 1^{er} avril au 30 septembre 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les changements de méthodes comptables, ainsi que les impacts associés présentés dans la partie III « Règles et méthodes comptables » en application de la norme IFRS 10 « Etats financiers consolidés » et de la norme IFRS 11 « Partenariats ».

II. Vérification spécifique

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

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

Paris, 25 novembre 2014
Cailliau Dedouit et Associés
Jean-Jacques Dedouit
Associé

Paris La Défense, 25 novembre 2014
KPMG Audit FS II
Pascal Brouard
Associé

4. Personnes responsables du rapport financier semestriel

Personnes responsables du rapport financier semestriel

PO Gestion SAS

Gérant

Mark Crump

Directeur financier du Groupe

Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel

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

Paris, 25 Novembre 2014

PO Gestion SAS

Gérant

Représenté par David de Rothschild,
Président

Mark Crump

Directeur financier du Groupe

Calendrier financier

- 13 février 2015 après la clôture du marché Informations financières du 3^e trimestre de l'exercice 2014/2015
- 24 juin 2015 après la clôture du marché Résultats de l'exercice 2014/2015

À propos de Paris Orléans, maison mère du Groupe Rothschild

Paris Orléans est centré sur les métiers suivants :

- le Conseil financier (Global Financial Advisory) regroupe les activités de conseil en fusions et acquisitions, conseil en financement et en restructuration de dette et de conseil sur les opérations de marchés de capitaux ;
- la Banque privée et la gestion d'actifs (Wealth and Asset Management) ; et
- le Capital investissement et dette privée (Merchant Banking) regroupe les activités de capital investissement pour compte de tiers et pour compte propre.

Paris Orléans SCA est une société en commandite par actions de droit français, au capital de 142 208 216 €, inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 302 519 228. Siège social : 23 bis avenue de Messine, 75008 Paris, France. Paris Orléans est cotée sur le NYSE Euronext à Paris, Compartiment A – Code ISIN : FR0000031684.

Relations investisseurs

Marie-Laure Becquart

mlb@paris-orleans.com

Tél. : +33 (0)1 53 77 65 10

www.paris-orleans.com

France

DGM Conseil - + 33 1 40 70 11 89

Michel Calzaroni - m.calza@dgm-conseil.fr

Olivier Labesse - labesse@dgm-conseil.fr

Relations avec la presse et les médias

Royaume Uni

Smithfield - + 44 20 7360 4900

John Kiely - jkiely@smithfieldgroup.com

Alex Simmons asimmons@smithfieldgroup.com