



# Rapport Annuel

2013 / 2014

 PARIS ORLÉANS



*Couverture : New Court, notre bureau de Londres, est le quatrième immeuble du même nom érigé par le Groupe sur l'emplacement qu'il occupe depuis plus de 200 ans.*

*Photo © Hufton + Crow*

# Rapport Annuel 2013 / 2014

# Sommaire

Message aux actionnaires	6
Présentation des métiers du Groupe	8
Notre présence dans le monde	10
Gouvernement d'entreprise	12
Organigramme simplifié au 31 mars 2014	15
Responsabilité sociale, environnementale et sociétale	16
Carnet de l'actionnaire	17

## **Conseil financier (*Global Financial Advisory*)** **21**

---

Introduction	22
Revue des métiers	24
Conseil en fusions et acquisitions	24
Conseil en financement	26

## **Banque privée et Gestion d'actifs (*Wealth & Asset Management*)** **29**

---

Introduction	30
Revue des métiers	32
Banque privée	32
Gestion d'actifs	34

## **Capital-investissement et dette privée (*Merchant Banking*)** **39**

---

Introduction	40
Revue de l'activité	42
Capital-investissement ( <i>Private Equity</i> )	42
Dette privée ( <i>Private Debt</i> )	45
Revue du portefeuille	46

<b>Financements spécialisés (<i>Banking &amp; Asset Finance</i>)</b>	<b>49</b>
Financements spécialisés	50
Banque de financement	51
<b>Rapport de la Gérance</b>	<b>53</b>
Résultats au 31 mars 2014	54
Gouvernement d'entreprise	58
Capital et actionnariat	90
Informations sociales, environnementales et sociétales	101
Autres informations	116
Perspectives	117
<b>Comptes</b>	<b>119</b>
Comptes consolidés	120
Comptes sociaux	190

# Historique

Fondation de Paris Orléans, société de chemin de fer française 1838

---

Paris Orléans abandonne l'activité ferroviaire 1937

---

Paris Orléans sert de pivot à la relance des activités françaises de la maison Rothschild à la suite de la nationalisation de la Banque Rothschild en 1981 1982

---

Unification et optimisation de la structure du Groupe au niveau mondial par la création d'une nouvelle entité de tête, Concordia BV, détenue à parité par Paris Orléans et la branche anglaise de la famille Rothschild 2003

---

Prise de contrôle des activités de conseil financier au niveau mondial et réorganisation de l'actionnariat familial 2007-08

---

Réorganisation et transformation de Paris Orléans, pour rationaliser son organisation, optimiser ses fonds propres réglementaires et pérenniser son contrôle familial, avec sa conversion en tant que Société en commandite par action. 2012

---

Aujourd'hui, le Groupe est un groupe intégré offrant une gamme complète de services de conseil financier à travers le monde

---

# Paris Orléans, maison mère du Groupe Rothschild

Le Groupe Rothschild est un des groupes indépendants les plus importants au monde en matière de conseil financier avec près de 2 800 collaborateurs répartis dans 40 pays.

Nous proposons des conseils en matière de fusions et acquisitions, de gestion de fortune et de financement auprès de gouvernements, d'entreprises et de personnes physiques du monde entier.

Le Groupe intervient dans trois grands métiers : le Conseil financier (*Global Financial Advisory*), la Banque privée et la Gestion d'actifs (*Wealth & Asset Management*) ainsi que le capital-investissement (*Merchant Banking*). En complément, Rothschild est présent dans les financements spécialisés.

Le Groupe est contrôlé par une famille et est indépendant. Il est au cœur des marchés financiers mondiaux depuis plus de 200 ans. Historiquement implanté en Europe, il a développé un réseau mondial unique. Aujourd'hui, nos activités de conseil sont exercées dans le monde entier, depuis des bureaux recrutant localement en Chine, au Brésil, en Inde, aux États-Unis, au Moyen-Orient et en Asie-Pacifique.

Nous offrons à nos clients des services d'excellente qualité avec un haut niveau d'intégrité professionnelle, afin d'établir des relations de confiance dans la durée. Le contrôle familial nous libère de stratégies ou d'objectifs de court terme.

Nous avons à cœur de nouer des relations durables avec nos clients ; c'est pourquoi nous renforçons nos contacts avec eux et adoptons une perspective de long terme pour mieux servir leurs intérêts. Nous leur apportons des idées pertinentes, des conseils objectifs et fiables, et un jugement sûr. Nous nous fixons des objectifs exigeants et déployons des efforts incessants pour nous améliorer et offrir des services de haute qualité.

Nous attirons les collaborateurs les plus talentueux, contribuons à leur développement et récompensons leurs performances. Ceux-ci travaillent tous ensemble, mettent en commun leurs connaissances et savoir-faire et déploient tous leurs efforts pour mettre le réseau Rothschild au service de nos clients.

## Chiffres clés au 31 mars 2014

2 804

collaborateurs  
(2 764 au 31 mars 2013)

| 108 millions d'euros

de revenus  
(1147 millions d'euros au 31 mars 2013)

| 129 millions d'euros

de résultat d'exploitation  
(157 millions d'euros au 31 mars 2013)

| 269 millions d'euros

de fonds propres – part du Groupe  
(1225 millions d'euros au 31 mars 2013)

| 280 millions d'euros

de capitalisation boursière  
(1262 millions d'euros au 31 mars 2013)

# Message aux actionnaires

Chers actionnaires,

L'évolution des marchés financiers continue à être dictée par les politiques monétaires mises en œuvre dans les pays occidentaux. 2013 a été dans son ensemble une année positive pour les investisseurs et les entreprises grâce au niveau des prix des actifs soutenus par de l'argent bon marché et le retour de la croissance dans les principales économies. En revanche, la première moitié de l'année 2014 a été marquée par un ralentissement de la croissance en Chine, des pressions déflationnistes en Europe ainsi qu'une instabilité géopolitique croissante. La confiance des investisseurs semble fléchir face aux incertitudes grandissantes concernant l'évolution des prix des actifs à la suite du retrait des mesures monétaires de soutien.

Malgré ce contexte difficile, notre performance opérationnelle est restée stable dans la plupart des métiers du Groupe en 2013/2014, grâce à la résilience des revenus et à la poursuite des efforts de réduction sur les coûts. Nos résultats témoignent de l'importance de disposer d'un modèle économique diversifié, ce qui renforce notre position dans l'environnement économique incertain actuel.

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 capitaux ; 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.

Les revenus de l'année 2013/2014 ont atteint 1 108 millions d'euros. En baisse de 3% par rapport à l'année 2012/2013, ces revenus incluent un impact de change négatif de 26 millions d'euros.

Le résultat d'exploitation s'élève à 129 millions d'euros, contre 157 millions d'euros en 2012/2013, en raison d'un montant significatif de charges exceptionnelles nettes. Hors charges exceptionnelles nettes, le résultat d'exploitation demeure stable à 160 millions d'euros contre 163 millions d'euros l'année précédente.

Le résultat net – part du Groupe 2013/2014 s'établit à 8 millions d'euros contre 42 millions d'euros en 2012/2013. Hors charges exceptionnelles nettes et autres éléments exceptionnels non opérationnels, le résultat net – part du Groupe 2013/2014 s'établit à 51 millions d'euros contre 64 millions d'euros en 2012/2013.

## Conseil financier (*Global Financial Advisory*)

Les revenus du Conseil financier de l'année 2013/2014 ont atteint 689 millions d'euros, en baisse de 7% par rapport à l'année précédente. Les revenus du Conseil en fusions et acquisitions sont en recul par rapport à 2012/2013 dans la plupart des régions, en raison d'une baisse des opérations de fusions et acquisitions finalisées par le Groupe sur la seconde moitié de l'année par rapport au second semestre de 2012/2013 (qui avait constitué une période record pour les revenus issus du Conseil en fusions et acquisitions depuis la crise financière). Les revenus du Conseil en financement sont en forte hausse sur l'année, soutenus par la position privilégiée du Groupe auprès d'entreprises, de gouvernements et de fonds d'investissement. À titre de comparaison, au terme de l'exercice 2013/2014, le nombre d'opérations de fusions et acquisitions réalisées a reculé de 14% par rapport à l'année précédente.

Le Groupe continue d'être classé parmi les meilleurs conseils financiers au monde et arrive à la 5<sup>ème</sup> place mondiale et à la 1<sup>ère</sup> place en Europe en nombre d'opérations de fusions et acquisitions réalisées.

Le Groupe possède les équipes de conseil en financement les plus importantes. Elles ont conseillé plus d'opérations que n'importe lequel des concurrents du Groupe. Cette position permet au Groupe de profiter de la reprise constatée au cours de l'exercice des activités des marchés de capitaux en Europe.

## Banque privée et Gestion d'actifs (*Wealth & Asset Management*)

En 2013/2014, nos activités de Banque privée et de Gestion d'actifs ont enregistré une forte croissance. Les actifs sous gestion ont augmenté de 10% pour atteindre 42,3 milliards d'euros au 31 mars 2014 (contre 38,4 milliards d'euros au 31 mars 2013) grâce à l'appréciation globale du marché de 3,2 milliards d'euros et à une collecte nette de 0,7 milliard d'euros. Cette collecte nette reflète des entrées au niveau de la Banque privée (1 milliard d'euros) partiellement compensées par des sorties au sein de la Gestion d'actifs (0,3 milliard d'euros) en particulier aux États-Unis.

Au cours de l'année 2013/2014, les revenus de la Banque privée et la Gestion d'actifs ont atteint 307 millions d'euros, soit 9% de plus que l'année dernière (281 millions d'euros). Cette progression provient essentiellement d'importantes commissions de performance au niveau de la Gestion d'actifs et de la croissance des actifs sous gestion, ce qui témoigne de la surperformance des fonds gérés par Rothschild depuis le début de l'année 2013 par rapport à leur indice de référence.

La Banque privée se concentre sur ses activités onshore en réduisant les activités offshore. Ces dernières ont connu une forte croissance, en particulier au Royaume-Uni, en France et en Allemagne, et nous avons récemment ouvert un bureau à Milan. Le Groupe est confiant en sa capacité à convertir de nombreux prospects en clients effectifs au cours des prochaines années. Toutefois, les pressions auxquelles ne cessent d'être soumises ces activités, en raison d'une régulation d'une régulation toujours croissante, plus particulièrement en Suisse, persisteront en 2014/2015.

## Capital-investissement et dette privée (Merchant Banking)

Le capital-investissement et dette privée regroupe à présent tous les fonds pour compte de tiers (y compris les fonds de dettes) et l'activité pour compte propre. Au cours de l'exercice 2013/2014, cette activité a généré 74 millions d'euros de revenus contre 69 millions d'euros durant l'exercice précédent.

Des cessions ont été réalisées pour un montant total de 65 millions d'euros générant 28 millions d'euros de plus-values nettes. Par ailleurs, 47 millions d'euros ont été investis, dont 11 millions d'euros pour compte propre et 36 millions d'euros par le biais des fonds gérés pour le compte de tiers.

Le Groupe a poursuivi le développement de son offre avec le lancement d'un nouveau fonds – Five Arrows Credit Solutions (FACS) – destiné à saisir des opportunités d'investissements sur le marché européen de la dette à haut rendement, tant sur le marché primaire que secondaire. Peu après la fin de l'exercice, FACS a réalisé son dernier closing réunissant 415 millions d'euros. Au 31 mars 2014, le fonds de dette senior européenne (Oberon I) avait clôturé à 200 millions d'euros.

Les actifs sous gestion au 31 mars 2014 s'élevaient à 3,2 milliards d'euros contre 2,9 milliards d'euros en mars 2013. La majeure partie de cette augmentation est liée au lancement de FACS – bien qu'elle ait été partiellement compensée par le départ, en novembre 2013, de l'équipe de R Capital Management, ainsi que par des cessions.

## Financements spécialisés (Banking & Asset Finance)

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 396 millions d'euros au 31 mars 2014 contre 570 millions d'euros au 31 mars 2013.

## Bilan

Le Groupe conserve un important volant de liquidités. Au 31 mars 2014, les disponibilités placées auprès des banques centrales et des banques représentaient 54 % de l'actif total, contre 56 % au 31 mars 2013. Le ratio de solvabilité du Groupe ressort à 18,3 % avec les règles Bâle III sans application des phases transitoires, ce qui est nettement supérieur au minimum de 10,5 % requis.

## Plan d'intéressement (Equity Scheme)

Au cours de l'année 2013/2014, le Groupe a mis en place un plan d'intéressement au profit de cadres et dirigeants clés afin de promouvoir la convergence d'intérêts entre les actionnaires et les participants à ce plan.

## Conseil de surveillance

Ce message nous donne l'opportunité de remercier Christian de Labriffe et Philippe de Nicolay (qui ont quitté cette année leurs fonctions au sein du Conseil de surveillance) pour leurs engagements et leurs précieux conseils au cours de ces dernières années. Christian de Labriffe avait été membre du Conseil d'administration de Paris Orléans de 1996 à 2004 avant d'intégrer le Conseil de surveillance et de devenir Président du Comité d'Audit jusqu'à la réorganisation en juin 2012. Il est resté membre de ces deux

organes après la réorganisation, jusqu'en juin 2013. Philippe de Nicolay a été nommé membre du Conseil de surveillance en décembre 2007 et a rejoint le Conseil d'administration de Rothschild Concordia, principal actionnaire de Paris Orléans.

## Dividende

Pour l'année 2013/2014, après consultation du Conseil de surveillance, la Société proposera un dividende de 0,50€ par action, équivalent à celui de l'année dernière. La Gérance proposera aux actionnaires le droit de choisir entre un dividende en numéraire ou en actions nouvelles de Paris Orléans.

## Perspectives

Le Groupe reste concentré sur sa croissance à long terme en améliorant sa rentabilité, en maîtrisant ses coûts et en mettant en œuvre des synergies entre ses trois principaux métiers.

Le Groupe confiant pour tirer profit de l'amélioration des conditions du marché. Le marché des fusions et acquisitions montre des signes positifs de reprise, avec en Europe une augmentation des opérations au cours des derniers mois, dans un marché mondial qui reste très volatil. Si ce volume d'opérations se maintenait, cela aurait un impact favorable sur la performance opérationnelle, en particulier sur le marché des fusions et acquisitions, et cela permettrait de l'inscrire dans la durée.

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 sa stratégie de développement de ses métiers. Le Groupe reste confiant quant à sa capacité à générer de meilleurs rendements pour ses actionnaires sur le long terme.

**PO Gestion SAS**, Associé commandité et Gérant de Paris Orléans

**David de Rothschild**, Président  
**Nigel Higgins** et **Olivier Pécoux**,  
Directeurs exécutifs



**David de Rothschild**  
Président



**Nigel Higgins**  
Directeur exécutif



**Olivier Pécoux**  
Directeur exécutif

# Présentation des métiers

## Conseil financier (Global Financial Advisory)

- Conseil en fusions et acquisitions
- Conseil en financement
  - Financement et restructuration de dette
  - Marchés de capitaux

Plateforme mondiale avec une présence dans 40 pays

Près de 900 banquiers, dont 180 *Managing Directors*

Conseil de quelque 450 opérations pour une valeur totale de 430 milliards de dollars US  
5<sup>ème</sup> place mondiale et 1<sup>ère</sup> place en Europe en nombre d'opérations de fusions et acquisitions réalisées <sup>(1)</sup>

### Volumes de transactions de l'activité de Conseil financier <sup>(2)</sup>

	2013	2014	Écart en %
Valeur des fusions et acquisitions (en milliards de dollars US)	237	207	-13%
Valeur du conseil en financement (en milliards de dollars US)	173	223	29%
<b>Valeur totale (en milliards de dollars US)</b>	<b>410</b>	<b>430</b>	<b>5%</b>
Nombre de transactions de fusions et acquisitions	274	227	-17%
Nombre de transactions de conseil en financement	176	226	28%
<b>Total des transactions</b>	<b>450</b>	<b>453</b>	<b>1%</b>

<sup>(1)</sup> Source : Thomson Reuters, transactions complétées. Exclut les cabinets comptables.

<sup>(2)</sup> Source : Thomson Reuters, Dealogic, transactions complétées. Analyse Rothschild.

## Banque privée et Gestion d'actifs (Wealth & Asset Management)

- Banque privée
- Gestion d'actifs

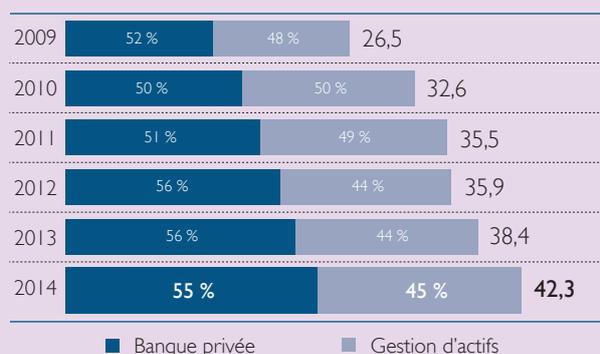
Forte présence en Europe, extensions ciblées en Asie (Hong Kong, Singapour) et à New York

104 banquiers privés,  
52 *Investment Managers* en Gestion d'actifs

42,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion, dont 55% pour la Banque privée, et 45% pour la Gestion d'actifs

### Actifs sous gestion

(en milliards d'euros, au 31 mars)



■ Banque privée    ■ Gestion d'actifs

## Capital-investissement et dette privée (Merchant Banking)

- Investissement en fonds propres
- Investissement pour compte de tiers

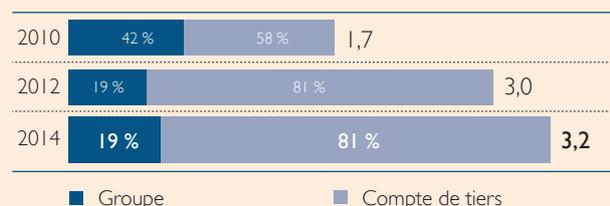
Solide position en France et au Royaume-Uni. Investissements pour compte propre dans les pays émergents

46 professionnels de l'investissement

3,2 milliards d'euros d'actifs sous gestion, dont 19% investis par le Groupe

### Actifs sous gestion

(en milliards d'euros, au 31 mars)



## Financements spécialisés

- Financement d'équipements et prêts à des fonds (activités poursuivies)
- Prêts commerciaux

Concentration sur la croissance de l'activité de financements spécialisés au Royaume-Uni. Désengagement progressif de l'activité de prêts commerciaux

188 collaborateurs dans le domaine du financement d'équipements, 16 professionnels de la banque

0,3 milliard d'euros d'activités poursuivies, 0,4 milliard d'euros d'activités en voie d'extinction

### En cours de prêts par nature

(en millions d'euros, au 31 mars)



# Notre présence dans le monde





**Asie – Pacifique**

- |              |            |
|--------------|------------|
| Auckland     | Mumbai     |
| Pékin        | Séoul      |
| Hanoi        | Shanghai   |
| Hong Kong    | Singapour  |
| Jakarta      | Sydney     |
| Kuala Lumpur | Tokyo      |
| Manille      | Wellington |
| Melbourne    |            |

**Afrique – Moyen-Orient**

- Abu Dhabi
- Doha
- Dubâï
- Johannesburg
- Tel-Aviv

# Gouvernement d'entreprise

La gouvernance de Paris Orléans repose sur un organe de direction, la Gérance (PO Gestion SAS), assisté du *Group Management Committee*, et sur un organe de surveillance, le Conseil de surveillance.

## Gérance – PO Gestion SAS

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

### David de Rothschild – Président

David de Rothschild a été nommé Président du Groupe Rothschild en 2003.

Il est l'arrière-arrière-arrière-petit-fils de Meyer Amschel Rothschild, le fondateur de la dynastie Rothschild, et descendant de James de Rothschild, qui a créé une banque à Paris en 1812. David de Rothschild se consacre aux métiers de la banque depuis 40 ans et a travaillé dans différentes branches de la société familiale. En 1981, la Banque Rothschild – la société fondée par James de Rothschild en 1812 sous le nom de Rothschild Frères – a été nationalisée par le gouvernement français. David de Rothschild et son cousin, Éric de Rothschild, ont pris l'initiative de rapprocher les branches anglaise et française de la famille et ont finalement obtenu le droit de créer une nouvelle banque éponyme en 1986.

David de Rothschild est administrateur des sociétés Casino, Edmond de Rothschild SA et Compagnie Financière Martin Maurel SA.

### Nigel Higgins – Codirecteur exécutif

Nigel Higgins a été nommé Directeur général de PO Gestion SAS le 6 juin 2012. Il est également Directeur général de Rothschilds Continuation Holdings AG depuis mars 2010.

Nigel Higgins a rejoint Rothschild en 1982. Depuis la fin des années 1990, il a occupé de nombreux postes de direction au sein du Groupe Rothschild, notamment celles de Responsable de l'activité Banque d'investissement au Royaume-Uni et de Coresponsable de l'activité Banque d'investissement.

Nigel Higgins est diplômé de l'université d'Oxford.

### Olivier Pécoux – Codirecteur exécutif

Olivier Pécoux a été nommé Directeur général de PO Gestion SAS le 6 juin 2012. Il a été Directeur général de Paris Orléans de 2010 jusqu'à sa conversion en 2012.

Olivier Pécoux a rejoint Rothschild en 1991 et a occupé des fonctions séniors au sein du Groupe, dont celle de Responsable mondial du Conseil financier.

Avant de rejoindre Rothschild, il a travaillé pour Lazard Frères et Schlumberger en Europe et aux États-Unis. Olivier Pécoux a commencé sa carrière chez Peat Marwick Mitchell.

Olivier Pécoux est membre du Conseil d'administration d'Essilor.

## Group Management Committee

Le *Group Management Committee* est composé de 14 membres. Il constitue le comité exécutif opérationnel et fonctionnel du Groupe, responsable du bon fonctionnement et de l'efficacité de ses structures de gouvernance, de ses politiques et procédures opérationnelles et de la mise en œuvre de la stratégie adoptée par le Groupe. Dans ce cadre, le *Group Management Committee* assiste PO Gestion SAS dans la gestion et l'administration de Paris Orléans ainsi que de ses principales filiales, et pilote la gestion de leurs activités.

### Management

Nigel Higgins

*Codirecteur exécutif du Groupe*

Olivier Pécoux

*Codirecteur exécutif du Groupe*

### Responsables métiers

Robert Leitão

*Responsable du Conseil financier*

Jean-Louis Laurens

*Responsable de la Gestion d'actifs*

Alain Massiera

*Responsable de la Banque privée (Paris)*

Richard Martin

*Coresponsable du Wealth Management & Trust*

Veit de Maddalena

*Coresponsable du Wealth Management & Trust*

Marc-Olivier Laurent

*Responsable du capital-investissement et dette privée*

Alexandre de Rothschild

*Responsable de l'investissement pour compte propre*

### Responsable des fonctions support

Paul Barry

*Directeur des ressources humaines du Groupe*

Mark Crump

*Directeur financier du Groupe*

Andrew Didham

*Group Risk and Regulation*

Gary Powell

*Directeur de la stratégie du Groupe*

Jonathan Westcott

*Group Legal, Compliance and Risk Director*

# Gouvernement d'entreprise

## Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance contrôle en permanence la gestion de la Société. Son règlement intérieur définit les droits et responsabilités de ses membres.

Au 31 mars 2014, le Conseil de surveillance est composé de 12 membres :

Éric de Rothschild

*Président*

André Lévy-Lang <sup>(1)</sup>

*Vice-président*

François Henrot

*Vice-président*

Lucie Maurel-Aubert

Martin Bouygues <sup>(1)</sup>

Sylvain Héfès

Lord Leach <sup>(1)</sup>

Jacques Richier <sup>(1)</sup>

Alexandre de Rothschild

Anthony de Rothschild

Sipko Schat <sup>(1)</sup>

Peter Smith <sup>(1)</sup>

<sup>(1)</sup> Membre indépendant.

## Comités spécialisés

Le Conseil de surveillance s'appuie sur les comités spécialisés qu'il a créés en son sein pour remplir sa mission aussi efficacement que possible : le Comité d'Audit, le Comité stratégique et, depuis le 28 mars 2013, le Comité des rémunérations et des nominations.

Chaque membre desdits comités est membre du Conseil de surveillance.

Au 31 mars 2014, la composition de chaque Comité était la suivante :

### Comité d'Audit

Peter Smith <sup>(1)</sup>

*Président*

André Lévy-Lang <sup>(1)</sup>

Sylvain Héfès

### Comité stratégique

André Lévy-Lang <sup>(1)</sup>

François Henrot

Lucie Maurel-Aubert

Martin Bouygues <sup>(1)</sup>

Alexandre de Rothschild

### Comité des rémunérations et des nominations

Sylvain Héfès

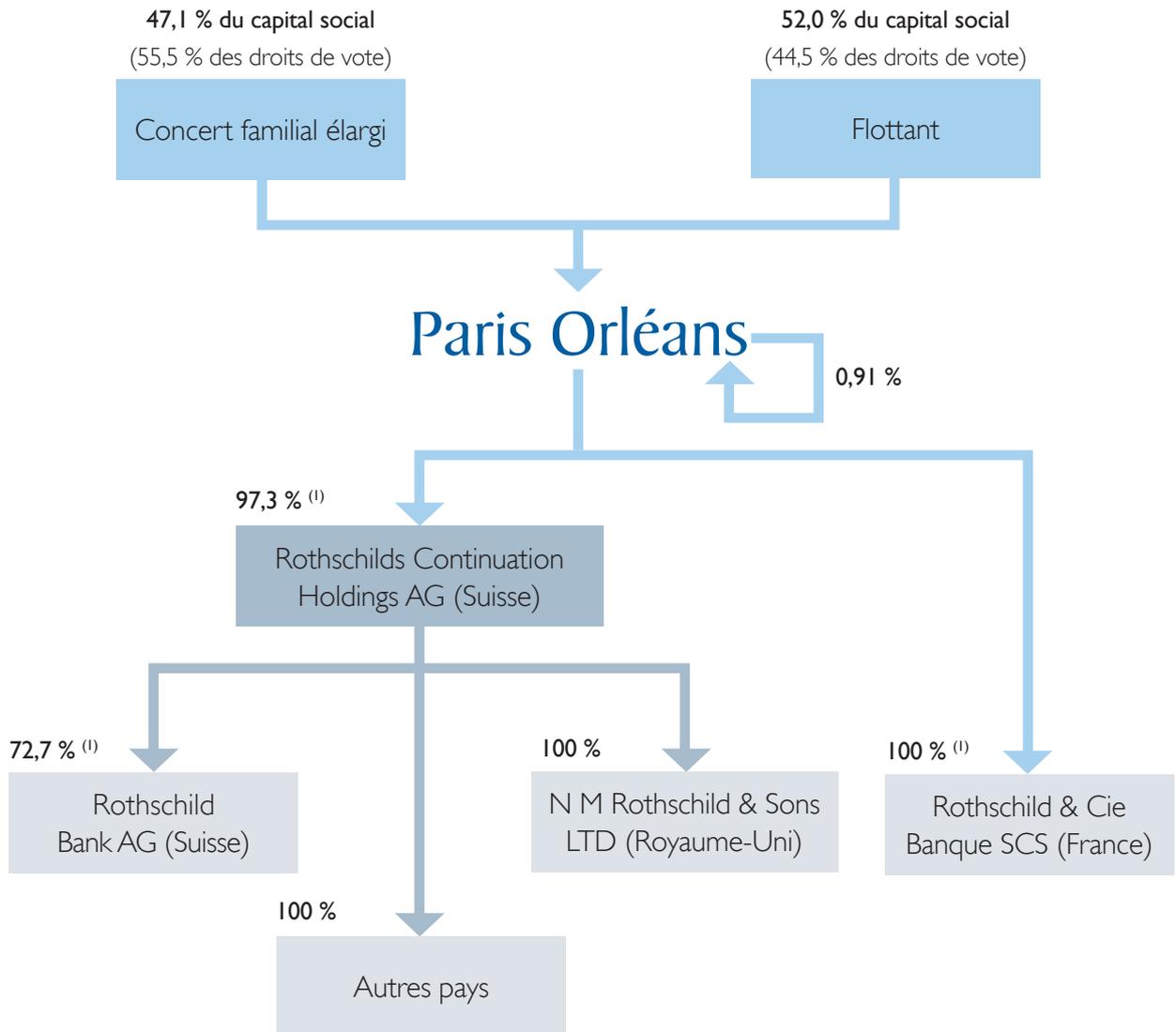
*Président*

André Lévy-Lang <sup>(1)</sup>

Peter Smith <sup>(1)</sup>

<sup>(1)</sup> Membre indépendant.

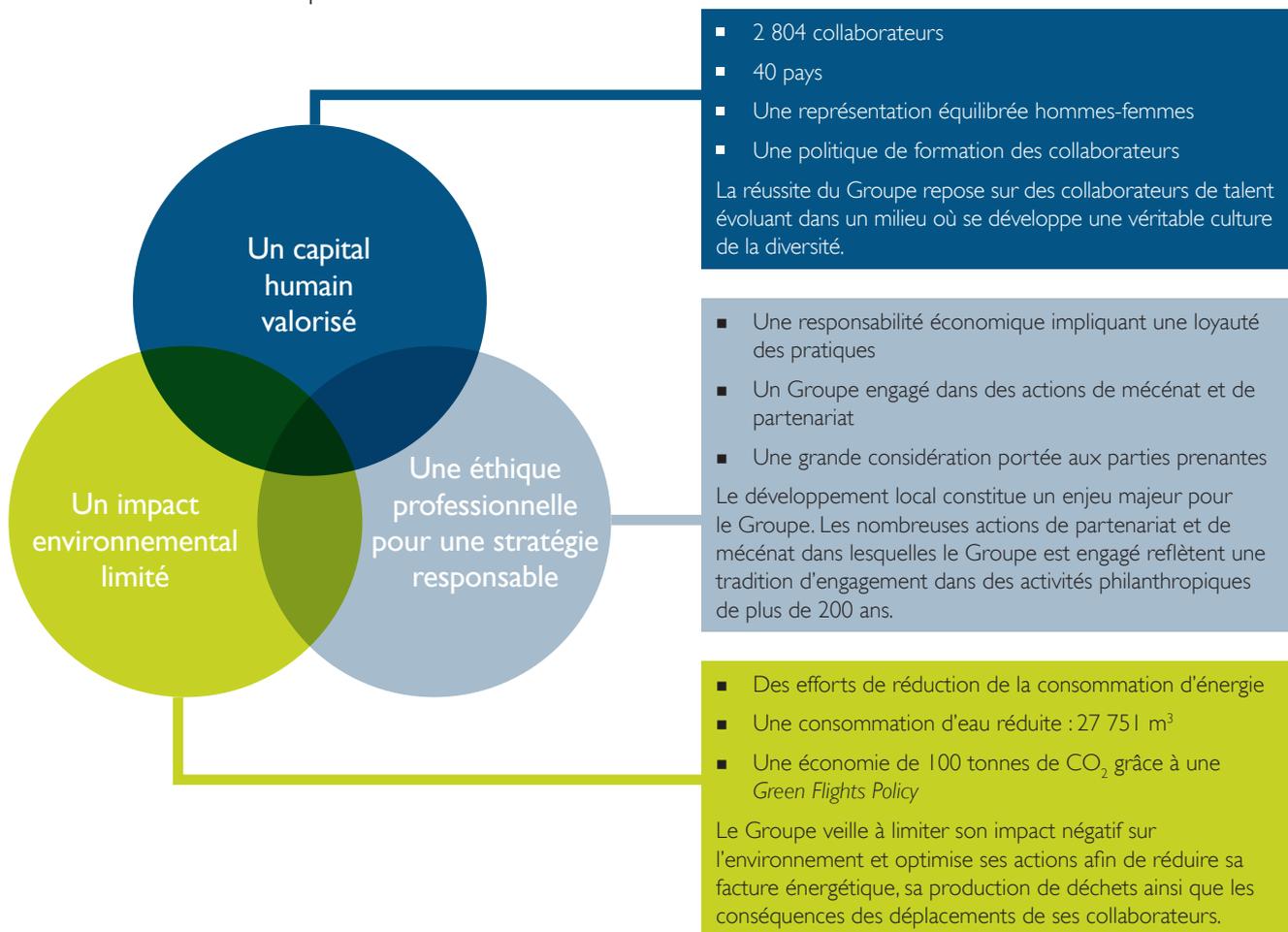
# Organigramme simplifié du Groupe au 31 mars 2014



<sup>(1)</sup> Directement et indirectement via des sociétés holding

# Responsabilité sociale, environnementale et sociétale

La politique en matière de responsabilité sociale, environnementale et sociétale du Groupe Rothschild est animée par les valeurs suivantes :



L'engagement de Paris Orléans et du Groupe Rothschild en matière de responsabilité sociale, environnementale et sociétale repose sur une démarche pragmatique mettant chaque collaborateur en action.

Plusieurs initiatives dans le cadre d'une nouvelle politique reflètent cet engagement au cours de l'exercice 2013/2014 :

- un groupe de travail renforcé et associant plus de personnes au sein du Groupe ;
- une approche plus qualitative et une procédure de vérification améliorée ;
- l'élaboration de *CSR guidelines* répertoriant les procédures de reporting ;
- la nomination d'un certificateur indépendant.

Les informations sociales, environnementales et sociétales sont présentées en pages 101 et suivantes du présent rapport.

## Les indicateurs clés :

- |  |  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Effectif total du Groupe (répartition par zone géographique, métier, genre et âge)</li> <li>Nombre de sessions de formation</li> <li>Nombre d'accidents du travail entraînant des arrêts</li> <li>Consommation d'eau</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Consommation de papier</li> <li>Consommation d'énergie</li> <li>Quantité de déchets produite</li> <li>Nombre de kilomètres et émissions de CO<sub>2</sub> liés aux déplacements professionnels</li> </ul> |
|--|--|

# Carnet de l'actionnaire

## Données de marché

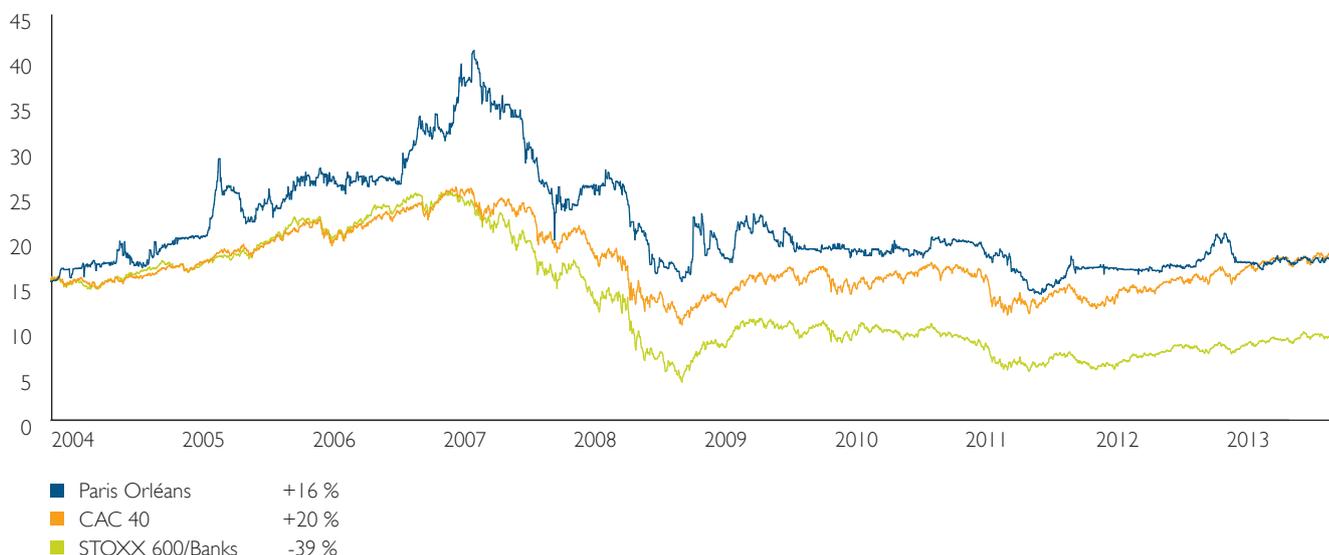
(Exercice clos le 31 mars)

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Cours de l'action (en euros)</b>					
À la fin de l'exercice	18,8	19,6	17,0	17,8	18,0
Plus haut	22,9	20,3	20,1	17,9	20,7
Plus bas	16,2	18,0	14,0	16,2	16,8
Cours moyen au cours de l'année	20,1	19,0	17,3	16,9	18,1
<b>Nombre d'actions et de certificats d'investissement</b>					
Émis	31 944 553	32 373 515	32 515 587	70 903 029	71 104 108
<i>dont autodétention</i>	<i>908 170</i>	<i>813 320</i>	<i>714 120</i>	<i>693 504</i>	<i>644 197</i>
<b>Par action (en euros)</b>					
Dividende net	0,35	0,40	0,50	0,50	0,50 <sup>(1)</sup>
Bénéfice par action	0,88	3,48	1,24	0,68	0,11
<b>Données de marché</b>					
Valeur totale des échanges (en euros)	25 340 788	36 654 240	24 599 627	64 681 721	65 696 798
Volumes d'échange	1 224 646	1 953 209	1 429 983	3 808 255	3 741 749
Volume moyen journalier	4 803	7 541	5 543	15 112	14 616
<b>Capitalisation boursière (en millions d'euros)</b>	<b>600,6</b>	<b>634,5</b>	<b>552,4</b>	<b>1 262,1</b>	<b>1 279,9</b>

<sup>(1)</sup> Dividende proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 25 septembre 2014.

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

(au 31 mars)

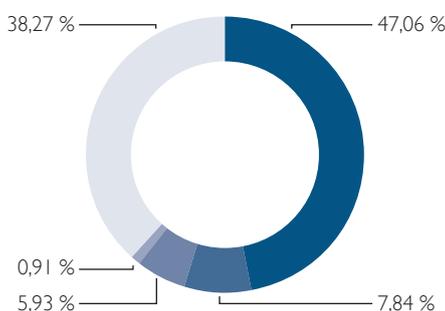


# Carnet de l'actionnaire

## Répartition de l'actionnariat

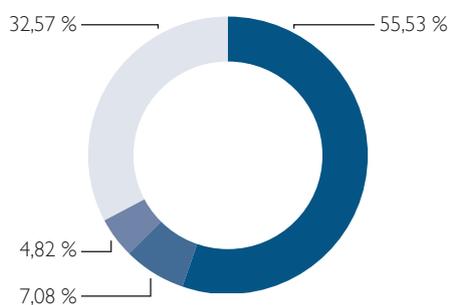
(au 31 mars 2014)

### Capital



- Concert familial élargi <sup>(1)</sup>
- Groupe Edmond de Rothschild
- Groupe Jardine Matheson
- Actions propres
- Flottant

### Droits de vote exerçables



- Concert familial élargi <sup>(1)</sup>
- Groupe Edmond de Rothschild
- Groupe Jardine Matheson
- Flottant

<sup>(1)</sup> Le Concert comprend, entre autres actionnaires, les branches française et anglaise de la famille Rothschild, certains membres des instances de direction et la Compagnie Financière Martin Maurel. Il a été rendu public par l'Autorité des Marchés Financiers le 12 juin 2012 (Décision et Information 212C0752 du 13 juin 2012 et Décision et Information 212C0783 du 19 juin 2012).

## Dividende proposé

La Gérance proposera aux actionnaires le paiement d'un dividende de 0,50 €. Les actionnaires auront la possibilité de choisir entre un dividende en numéraire ou en actions nouvelles de Paris Orléans, étant précisé que l'option choisie s'appliquera au montant total du dividende auquel ils ont droit.

### 31 octobre 2014

Date d'arrêté

### 3 novembre 2014

Date de détachement du coupon

### 5 décembre 2014

Date de mise en paiement du dividende

## Liquidité du titre

Depuis janvier 2008, Paris Orléans a confié à une filiale, Rothschild & Cie Banque, la mise en œuvre d'un contrat de liquidité afin d'accroître la liquidité du titre, de régulariser le cours de bourse, et d'éviter d'éventuelles différences injustifiées entre sa valeur de marché et sa valeur réelle. Lors de la mise en place du contrat, 150 000 titres Paris Orléans ont été mis à la disposition du gestionnaire de liquidité.

Au 31 mars 2014, 174 050 actions et 1,3 million d'euros figuraient au compte de liquidité <sup>(1)</sup>.

Chaque semestre, la société communique le bilan de la mise en œuvre du contrat de liquidité. Ces communiqués sont disponibles sur le site Internet de la Société, à la rubrique « Relations Investisseurs - Informations réglementées ».

<sup>(1)</sup> Se reporter à la section intitulée « Rachat par la société de ses propres actions » en page 96, pour des informations complémentaires.

## Communication financière

Tout au long de l'année, Paris Orléans publie des informations à l'intention de ses actionnaires, notamment des communiqués en français et en anglais sur les résultats semestriels et annuels, les revenus trimestriels et tout autre événement majeur ayant trait au Groupe, conformément à la réglementation et à l'usage en ces domaines.

Le site Internet de Paris Orléans permet aux visiteurs de consulter l'actualité, le cours de l'action ainsi que l'ensemble des publications de la société. Le rapport annuel peut être consulté et téléchargé via le site Internet, à l'adresse suivante : [www.paris-orleans.com](http://www.paris-orleans.com)

Les visiteurs peuvent également s'inscrire sur la liste de diffusion électronique afin de recevoir les communiqués de presse de la société au fur et à mesure de leur publication. Ils peuvent aussi obtenir, à tout moment, des informations auprès du service des Relations investisseurs.

L'ensemble des informations relatives aux métiers du Groupe Rothschild sont disponibles à l'adresse : [www.rothschild.com](http://www.rothschild.com).

Paris Orléans a confirmé son éligibilité au PEA-PME, dont les critères d'éligibilité ont été précisés par le décret n° 2014-283 du 4 mars 2014 pris pour l'application de l'article 70 de la loi n° 2013-1278 du 29 décembre 2013 de finances pour 2014, à savoir :

- moins de 5 000 salariés, d'une part ; un chiffre d'affaires annuel inférieur à 1 500 millions d'euros ou un total de bilan inférieur à 2 000 millions d'euros, d'autre part.

## Informations sur l'action

**Code iSiN** FR0000031684

---

**Code mnémonique** PAOR

---

**Marché de cotation** NYSE Euronext Compartiment A (France)

---

**Place de cotation** Paris

---

## Calendrier financier

### 7 août 2014 après la clôture du marché

Informations financières du premier trimestre de l'exercice 2014/2015

---

### 25 septembre 2014

Assemblée générale annuelle des actionnaires (10h30 - CET)

---

### 25 novembre 2014 après la clôture du marché

Résultats du premier semestre de l'exercice 2014/2015

---

### 13 février 2015 après la clôture du marché

Informations financières du troisième trimestre de l'exercice 2014/2015

---

### 24 juin 2015 après la clôture du marché

Résultats de l'exercice 2014/2015

---

## Contact

### Paris Orléans

Relations investisseurs : Marie-Laure Becquart  
[mlb@paris-orleans.com](mailto:mlb@paris-orleans.com)

Téléphone : + 33 (0)1 53 77 65 10

23 bis, avenue de Messine  
75008 Paris

### Sites Internet :

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



## Nos valeurs

### I. Solutions sur mesure

Entourés des meilleurs professionnels, nous adaptons notre offre de services dédiés à la situation et aux objectifs de nos clients



## Conseil financier (*Global Financial Advisory*)

---

Introduction	22
Revue des métiers	24
Conseil en fusions et acquisitions	24
Conseil en financement	26

# Introduction

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

## Présentation du marché    Présentation de l'activité

Fortement concurrentiel, le marché du conseil financier regroupe de grandes banques internationales offrant à la fois des conseils et des prises fermes, et des maisons indépendantes proposant uniquement des services de conseil.

Le métier de conseil indépendant, dans lequel Rothschild est un acteur majeur, répond aux demandes de clients de plus en plus sophistiquées qui, en raison de la complexité croissante des marchés financiers et de leurs préoccupations en matière de conflits d'intérêts, sont à la recherche de conseils impartiaux sur leurs activités de fusions et acquisitions et de financement.

L'activité de Conseil financier a continué à bien résister malgré le contexte économique actuel, où la volatilité et l'incertitude ont affecté les niveaux d'activité. Les améliorations dans certains secteurs et marchés commencent toutefois à être visibles. En tant que conseiller indépendant, comptant près de 900 banquiers répartis dans 40 pays à travers le monde<sup>(1)</sup>, le Groupe bénéficie d'une assise véritablement mondiale en sus d'être très bien positionné pour bénéficier d'une appréciation des conditions de marché.

Rothschild se différencie avec son approche basée sur le long terme, générant une activité récurrente. Nous entretenons des relations durables avec nos clients, depuis plusieurs décennies avec certains.

Le Groupe demeure un conseiller mondial de premier plan, se classant parmi les cinq premiers acteurs dans plusieurs secteurs et régions<sup>(2)</sup>.

Au cours de l'année 2013/2014, Rothschild a conseillé de nombreuses opérations de fusions et acquisitions et de financement pour une valeur totale d'environ 430 milliards de dollars US, en progression de 5 % par rapport à l'année précédente<sup>(3)</sup>. Rothschild s'est classé au 6<sup>ème</sup> rang mondial parmi ses concurrents<sup>(4)</sup> en termes de revenus de l'activité de conseil financier.

Ce succès est l'aboutissement du modèle d'entreprise de Rothschild, basé uniquement sur des conseils objectifs et libres de conflit d'intérêts, ainsi que des relations de confiance auprès d'une clientèle qui attache toujours plus d'importance à des conseils impartiaux. Grâce à l'ampleur de notre offre, à la forte expertise sectorielle des équipes et à la connaissance approfondie des pays où nous opérons, nous pouvons répondre à l'ensemble des besoins des clients et ainsi diversifier nos revenus.

<sup>(1)</sup> Y compris les partenariats et alliances.

<sup>(2)</sup> Source : Thomson Reuters, opérations finalisées, classées par nombre. Exclut les cabinets d'expertise comptable.

<sup>(3)</sup> Source : Thomson Reuters, Données internes Rothschild, opérations finalisées.

<sup>(4)</sup> Source : Rapports des sociétés.

## Notre savoir-faire

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

### ■ Orientation client

- L'indépendance du Groupe est le gage d'une totale objectivité vis-à-vis de ses clients. Rompues à la résolution de problèmes complexes, les équipes offrent leurs compétences largement reconnues en matière de conseil et d'exécution.

### ■ Expertise

- Les banquiers conseils pilotent chaque mission de bout en bout.
- Rothschild est intervenu sur un plus grand nombre d'opérations que n'importe lequel de ses concurrents sur ses principaux marchés. Quel que soit le pays, le Groupe intervient sur les dossiers les plus complexes.
- Les équipes mettent en commun leurs expériences et leurs expertises sectorielles au service exclusif du client.

### ■ Vision globale

- Le Groupe conjugue une vision mondiale avec la maîtrise des spécificités locales en raison de son implantation sur les cinq continents.
- Avec près de 900 banquiers conseils dans le monde, le Groupe bénéficie d'une excellente connaissance du terrain pour accompagner les clients partout où cela est nécessaire.

### ■ Vision à long terme

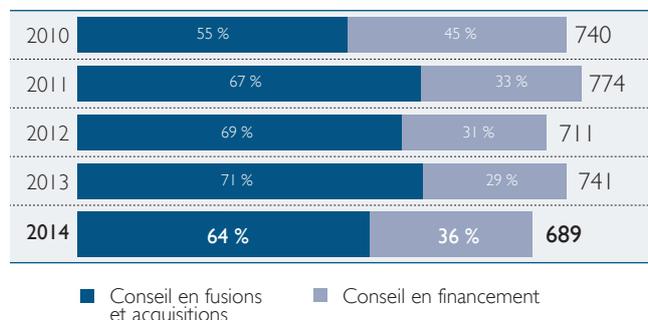
- Grâce à son actionnariat familial, le Groupe n'est pas soumis à des exigences de court terme et peut inscrire son action dans la durée. Le succès se mesure en années, une approche privilégiant ainsi les intérêts à long terme des clients.

### ■ Fiabilité et indépendance

- La qualité du service conditionnant la pérennité des relations commerciales, Rothschild se mobilise pour assurer le succès de ses clients.
- L'ampleur de notre activité signifie que nous ne sommes pas tributaires de l'issue de telle ou telle opération.
- Le succès de nos clients est aussi important pour eux que pour nous, et cela dure depuis plus de 200 ans.

## Revenus de l'activité Conseil financier

(en millions d'euros, au 31 mars)



Forte hausse des revenus générés par le conseil en financement, partiellement minoré par de moindres revenus en conseil en fusions et acquisitions.

L'expertise de Rothschild a été saluée par plusieurs prix prestigieux :

### En matière de Conseil en fusions-acquisitions



#### The Banker Deals of the Year

- Opération de fusions-acquisitions de l'année 2014 aux États-Unis
  - Cession de 78% de Sprint Nextel à SoftBank



#### Real Deals Private Equity Awards

- Opération de l'année 2014 au Royaume-Uni
  - Acquisition de Cambridge Education Group par Bridgepoint
- Opération de l'année 2014 en France et au Benelux
  - Cession d'Allflex par Electra Partners



#### British Private Equity Awards

- Financier d'entreprise de l'année 2013



#### FT & Mergermarket European M&A Awards

- Conseiller financier de l'année 2013 auprès des PME



#### Euromoney Awards for Excellence

- Conseiller de l'année 2013 en Europe occidentale en fusions et acquisitions
- Conseiller de l'année 2013 en Europe centrale et de l'Est en fusions et acquisitions
- Conseiller de l'année 2013 en France en fusions et acquisitions
- Conseiller de l'année 2013 au Royaume-Uni en fusions et acquisitions



#### The Banker Investment Banking Awards

- Banque d'investissement la plus innovante de l'année 2013 en conseil souverain



#### The Asset Triple A Country Awards

- Opération de l'année 2013 au Japon
  - Sprint Nextel / Softbank

### En matière de Conseil en financement



#### The Banker Deals of the Year

- Restructuration de l'année 2014 en Amérique
  - Sortie d'American Airlines, placé sous la protection du Chapitre 11 de la loi américaine sur les faillites, pour sa fusion avec US Airways



#### Real Deals Private Equity Awards

- Opération de l'année 2014 en zone Méditerranée
  - Introduction en Bourse de Moleskine
- Introduction en Bourse de l'année 2014
  - Introduction en Bourse de Foxtons Group



#### IFR (International Finance Review)

- Émission de l'année 2013 en zone EMEA
  - Introduction en Bourse de Foxtons Group
- Émission obligataire de l'année 2013 en pays émergents de la zone EMEA
  - Émission obligataire d'Israel Electric



#### PFI Awards (Project Finance International)

- Conseiller mondial de l'année 2013
- Transaction d'entreprise de l'année 2013
  - Refinancement d'Arqiva

# Revue des métiers

## Conseil en fusions et acquisitions

Les équipes proposent des conseils spécialisés sur tous les aspects des fusions et acquisitions, et également des conseils stratégiques dans des domaines tels que les joint-ventures, la gouvernance d'entreprise, les questions liées au comité spécial américain ou les activités fiduciaires.

Au cours de l'exercice 2013/2014, Rothschild continue d'être classé parmi les meilleurs conseillers et arrive à la 5<sup>ème</sup> place mondiale en nombre d'opérations de fusions et acquisitions réalisées <sup>(1)</sup>.

En Europe, le Groupe continue d'être classé en première position sur le marché en fusions et acquisitions, place que nous occupons depuis 12 ans <sup>(1)</sup>, où nous conseillons toujours plus d'opérations que nos concurrents.

Les nombreuses opérations transfrontalières réalisées par Rothschild, qui représentent 50 % de l'activité totale, témoignent de l'envergure et des capacités du Groupe à l'international.

Rothschild est dans les cinq premiers conseils dans la plupart des secteurs, notamment en Europe. Cette capacité à se hisser parmi les meilleurs tient à la forte activité du Groupe dans les secteurs des produits de consommation, de la santé, et des services aux entreprises et établissements financiers <sup>(1)</sup>. Le Groupe reste un acteur incontournable, grâce au grand nombre de transactions conseillées pendant l'année.

Le Groupe a recruté plusieurs collaborateurs talentueux en Allemagne, en Asie et aux États-Unis, région au sein de laquelle notre présence a été renforcée avec l'ouverture d'un bureau à Los Angeles.

“ Rothschild continue d'être classé parmi les meilleurs conseils en fusion et acquisition au monde. ”

<sup>(1)</sup> Source : Thomson Reuters, opérations finalisées, classées par nombre. Exclut les cabinets d'expertise comptable.

## Classement des fusions et acquisitions par région

(au 31 mars)

	en valeur d'opérations		en nombre d'opérations	
	2013	2014	2013	2014
Monde	10	15	3	5
Monde – opérations transfrontalières	8	11	3	5
Europe	5	14	1	1
Asie	17	12	14	11
Amérique du Nord	17	19	16	18
Reste du monde	4	15	8	8

Source : Thomson Reuters, opérations finalisées, 1<sup>er</sup> avril - 31 mars. Exclut les cabinets d'expertise comptable.

Note : les classements mondial, transfrontalier et européen par valeur ont été impactés par la cession d'actions Verizon par Vodafone pour 130 milliards de dollars US.

Rothschild a conseillé de nombreuses opérations de fusions et acquisitions parmi les plus importantes réalisées au cours de l'année, notamment :



#### Sprint Nextel

- Cession de 78% de son capital à SoftBank (21,6mdsUSD)
- 3<sup>ème</sup> opérateur de téléphonie sans fil aux États-Unis



#### BPCE et Natixis

- Cession d'une participation de 20% dans les Banque Populaire et les Caisse d'Épargne (12,1mds€)
- 2<sup>ème</sup> groupe bancaire en France



#### Severn Trent

- Conseiller de l'offre d'achat non sollicitée de Long River Partners
- Société du FTSE 100 de distribution et de traitement de l'eau



#### Almeida Junior

- Acquisition par Westfield de 50% dans Westfield Almeida Junior, une joint-venture brésilienne, afin d'en avoir le contrôle exclusif
- 1<sup>er</sup> exploitant de centres commerciaux régionaux au Brésil



#### Etat du Kazakhstan

- Privatisation d'Eurasian Natural Resources Corporation (ENRC) (4,7mdsUSD)
- Société minière et industrielle diversifiée



#### VINCI Concessions

- Acquisition de 95% dans ANA Aeroportos de Portugal (3,1mds€)
- Filiale du Groupe VINCI, société française de construction cotée en Bourse



#### La famille Izmirlan

- Cession et refinancement de More London au groupe immobilier St Martins Property Group (1,7md£)
- More London est composé de 10 immeubles de bureaux à South Bank à Londres



#### Salini

- Fusion avec Impreglio (1,7md€)
- Groupe de construction italien



#### Essilor

- Acquisition de 51% dans Transitions Optical et de 100% d'InterCast détenus par PPG Industries (1,9mdUSD)
- 1<sup>er</sup> groupe mondial d'optique ophtalmique



#### Casino

- Acquisition de 50% détenu par les Galeries Lafayette dans Monoprix (1,2md€)
- Leader français de la distribution alimentaire



#### Conseil de surveillance de ThyssenKrupp

- Cession de TK Steel USA au consortium ArcelorMittal - Nippon Steel/Sumitomo (1,6mdUSD)
- Groupe allemand de matériaux et de technologies d'envergure mondiale



#### Electra Partners

- Cession d'Allflex à BC Partners (1,3mdUSD)
- Gestionnaire de fonds de capital-investissement basé au Royaume-Uni



#### CSM

- Cession de ses activités mondiales de fourniture de produits de boulangerie à Rhône Group (1,3mdUSD)
- 1<sup>er</sup> fournisseur mondial de produits de boulangerie



#### PAI Partners

- Rachat de R&R Ice Cream, détenue par Oaktree Capital Management
- Gestionnaire européen de fonds de capital-investissement



#### Harry Winston Diamond Corporation

- Vente de sa société spécialisée dans les bijoux en diamant et l'horlogerie, Harry Winston Inc., au Groupe Swatch (1mdUSD)
- Entreprise d'extraction et de vente au détail de diamants

# Revue des métiers

## Conseil en financement

Le conseil en financement regroupe le conseil en financement, en restructuration de dettes et sur les opérations de marchés de capitaux. Les équipes de conseil en financement collaborent étroitement et en permanence avec celles de conseil en fusions et acquisitions afin d'offrir des conseils intégrés à nos clients.

### Conseil en financement et restructuration de dette

Les équipes de conseil en financement conseillent des solutions de refinancement, et de restructuration. Rothschild s'est imposé comme un acteur de premier plan dans le conseil en financement, en intervenant sur plus de 140 opérations dans le monde au cours de 2013/2014, pour une valeur totale de près de 125 milliards de dollars US <sup>(1)</sup>.

Les succès du Groupe dans l'optimisation des termes et des conditions de financement de ses clients favorisent le développement de l'activité de conseil en financement.

<sup>(1)</sup> Source : données internes Rothschild, opérations finalisées.

<sup>(2)</sup> Source : Thomson Reuters.

Les capacités du Groupe en matière de restructuration incluent les négociations avec les prêteurs, les recapitalisations, les offres d'échange, les rachats d'entreprises en difficulté, les restructurations par voie judiciaire ou à l'amiable et la représentation des créanciers. L'indépendance du Groupe le préserve des conflits d'intérêts auxquels sont confrontés les principaux établissements bancaires universels et l'important volume d'opérations conseillées procure une connaissance unique du marché, permettant ainsi de délivrer des conseils personnalisés, centrés sur les intérêts de ses clients.

Le Groupe continue d'être sollicité pour offrir des conseils sur des missions de restructuration très complexes, et, durant 2013/2014, nous sommes intervenus dans de nombreuses opérations pour une valeur totale de 65 milliards de dollars US, classant le Groupe à la 5<sup>ème</sup> place mondiale, et au 2<sup>ème</sup> rang européen par nombre d'opérations <sup>(2)</sup>.

“ Rothschild possède l'une des équipes indépendantes les plus importantes au monde en conseil en financement. ”

## Classement des restructurations par région

(au 31 mars)

	en valeur d'opérations		en nombre d'opérations	
	2013	2014	2013	2014
Global	5	5	2	5
Europe, Moyen-Orient et Afrique	3	3	1	2

<sup>(1)</sup> Source : Thomson Reuters. Opérations finalisées.

## Conseil sur les opérations de marché de capitaux

Le Groupe accompagne les émetteurs dans toutes leurs opérations de marchés de capitaux primaires et secondaires, telles que les introductions en Bourse, les scissions, les placements de blocs d'actions et les émissions d'obligations convertibles. Les équipes travaillent en étroite collaboration avec les spécialistes sectoriels du conseil en fusions et acquisitions pour offrir à nos clients un conseil

intégré, notamment en cas d'étude simultanée entre une cession ou une entrée en Bourse.

Avec des équipes spécialisées implantées sur les principaux marchés boursiers du monde entier, notamment en Europe, à New York, à Hong Kong, à Sydney et à Moscou, Rothschild bénéficie d'une présence mondiale inégalée et de ressources plus importantes que n'importe quel autre acteur de conseil dans ce domaine.

Durant l'exercice 2013/2014, les équipes de conseil sur les marchés de capitaux de Rothschild se sont maintenues à un niveau largement supérieur à tous les concurrents du Groupe en Europe en conseillant quelque 45 émissions primaires sur les marchés européens d'une valeur totale de 26 milliards de dollars US <sup>(1)</sup>, et plus d'introductions en Bourse européennes que tout autre conseiller financier indépendant <sup>(2)</sup>.

<sup>(1)</sup> Source : données internes Rothschild.

<sup>(2)</sup> Source : Rapports des sociétés, données internes Rothschild, introductions en Bourse dont la valeur excède 300 millions de dollars US.

Parmi les missions confiées au Groupe au cours de l'année figurent notamment :

## CONSEIL EN FINANCEMENT ET RESTRUCTURATION DE DETTE



### AMR Corporation

- Conseil sur sa restructuration (*Chapter 11*) et sa fusion avec US Airways (34mdsUSD)
- Société mère d'American Airlines



### Open Grid Europe

- Conseil sur son refinancement (2,7mds€)
- Leader allemand de la transmission de gaz naturel



### Consortium composé de Marubeni, POSCO et China Steel

- Conseil sur le financement du projet Roy Hill Iron Ore (7,2mdsUSD)
- Consortium de sociétés japonaises, coréennes et taïwanaises



### Promotora de Informaciones

- Conseil sur la restructuration combinée de sa dette existante et l'obtention d'une nouvelle ligne de financement (3,3mdsUSD)
- Groupe de presse espagnol coté en Bourse



### Banque Centrale de Chypre

- Conseil sur la restructuration et la recapitalisation du système bancaire national



### Arcapita

- Conseil pour sa demande de protection du *Chapter 11* (2,6mdsUSD)
- Prestataire de services bancaires basé au Bahreïn



### Global Container Terminals

- Conseil sur son refinancement, notamment le premier placement privé et la couverture des risques associés (1mdUSD)
- Un des exploitants leader de terminaux à conteneurs en Amérique du Nord



### Sponsors du Groupe CEVA

- Conseiller sur les offres d'échange extrajudiciaires de 1,3md€ et la recapitalisation de 230m€
- Leader mondial de la gestion de la chaîne d'approvisionnement sans actif

## CONSEILS SUR LES OPÉRATIONS DE MARCHÉS DE CAPITAUX



### Koninklijke

- Conseil sur son émission de droits de souscription (3mds€)
- Opérateur de télécommunications néerlandais



### Volkswagen

- Conseil sur l'émission de nouvelles obligations remboursables en actions (1,3md€)
- Constructeur automobile allemand



### AO.com

- Conseil sur son émission de titres à la Bourse de Londres (1,2md£)
- Site britannique de vente en ligne



### Lenta

- Conseil à la société et ses principaux actionnaires sur l'entrée de Lenta à la Bourse de Londres et à la Bourse de Moscou (1,1 mdUSD)
- Deuxième chaîne d'hypermarchés en Russie



### Vestas

- Conseil sur le refinancement de la structure du capital via une nouvelle ligne de crédit et un placement d'actions (1,3md€)
- Fabricant leader du marché des éoliennes, coté à la Bourse de Copenhague



### Grupo BFA et Bankia

- Conseil sur la cession de 12% détenus dans Mapfre pour 979m€
- Groupe bancaire espagnol



## Nos valeurs

### 2. Pérennité

En tant qu'entreprise familiale, nous connaissons l'importance d'une relation construite dans la durée afin de servir au mieux les intérêts de nos clients dans le temps



## Banque privée et Gestion d'actifs (Wealth & Asset Management)

---

Introduction	30
Revue des métiers	32
Banque privée	32
Gestion d'actifs	34

# Introduction

Notre Groupe privilégie une vision à long terme et garantit, grâce à son objectivité, que ses intérêts sont en phase avec ceux de ses clients. Notre modèle économique repose sur une offre de conseils indépendants, transparents et de grande qualité à nos clients privés et institutionnels du monde entier. Notre capacité à séduire de nouveaux clients, à collecter de nouveaux actifs et à générer de solides performances témoigne de la pertinence de ce modèle.

Nous continuons de développer les activités de Banque privée et de Gestion d'actifs conformément à notre stratégie de diversification de nos sources de revenus. Notre activité vise à la préservation, la valorisation et la transmission du patrimoine et des actifs de nos clients privés et institutionnels. Nous sommes implantés en Banque privée et Gestion d'actifs à Bruxelles, Francfort, Genève, Guernesey, Hong Kong, Londres, Milan, New York, Paris, Singapour et Zurich.

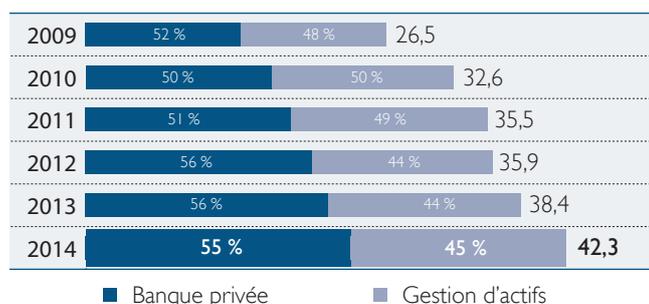
## Actifs sous gestion

(en milliards d'euros, au 31 mars)

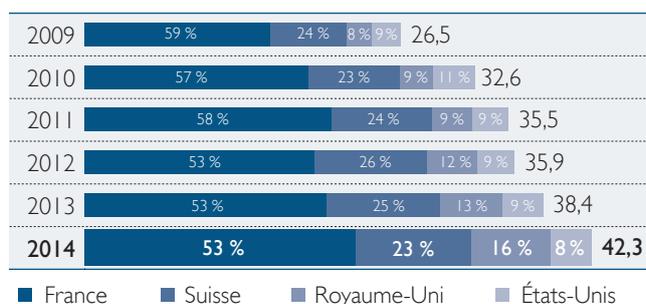
	2013	2014	Nature
France	20,3	22,6	Banque privée et Gestion d'actifs
Suisse	9,5	9,6	Banque privée
Royaume-Uni	5,2	6,6	Banque privée
États-Unis	3,4	3,5	Gestion d'actifs
<b>Total</b>	<b>38,4</b>	<b>42,3</b>	

“ Nous travaillons avec environ 6 000 clients dans plus de 70 pays, suivis par près de 750 personnes. ”

## Par métier



## Par pays



## Présentation du marché

L'environnement sur les marchés de la Banque privée et de la Gestion d'actifs reste mitigé. En 2013, les conditions sur les marchés financiers se sont stabilisées, avec une amélioration de la croissance économique des pays développés. Les banques centrales continuent de soutenir les marchés à l'aide de politiques monétaires accommodantes, telles que la baisse des taux d'intérêt et les programmes d'assouplissement quantitatif. À ce jour, le ralentissement imminent et, en dernier lieu, la fin des programmes d'assouplissement quantitatif, n'ont eu qu'un effet limité sur les marchés.

Ces conditions se sont avérées favorables aux actions, avec plusieurs indices majeurs atteignant des niveaux records au cours de l'exercice, et des souscriptions nettes en progression pour les produits actions sur tous nos principaux marchés. Inversement, l'appétit aiguisé des investisseurs pour le risque a pénalisé les obligations des pays développés et pesé sur le cours de l'or en 2013.

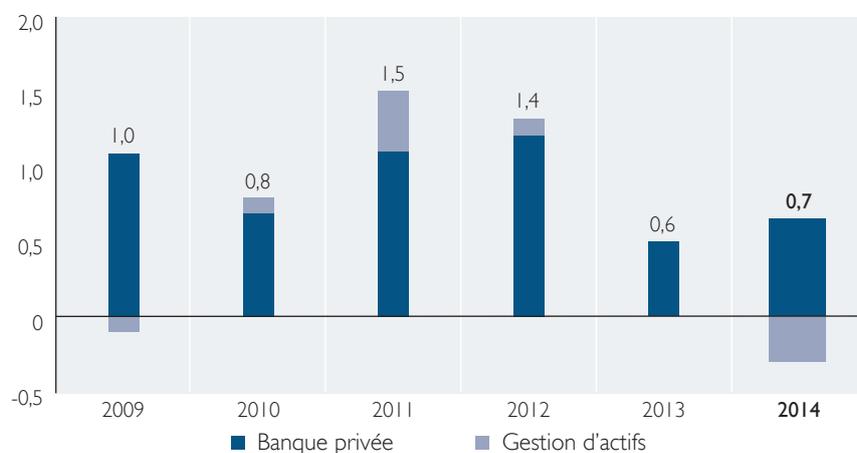
Le premier trimestre 2014 a rappelé aux investisseurs que des risques subsistent, avec une hausse de la volatilité qui reflète l'augmentation des risques politiques en Ukraine, des résultats économiques décevants au Japon et une forte chute des devises des marchés émergents. Face à plusieurs classes d'actifs paraissant pleinement valorisées et à la fin imminente des programmes d'assouplissement quantitatif, Rothschild reste prudent quant aux perspectives pour 2014/2015.

Dans ce contexte, nos équipes ont généré de solides surperformances sur plusieurs de nos principaux fonds et ont réalisé une nette augmentation des actifs, avec une collecte nette en hausse à 0,7 milliard d'euros au titre de l'exercice 2013/2014, contre 0,6 milliard pour l'exercice clos le 31 mars 2013.

Malgré des perspectives d'investissement largement positives durant 2013/2014, l'environnement commercial de la Banque privée et de la Gestion d'actifs demeure difficile. De même, malgré le retour de la croissance sur plusieurs de nos principaux marchés, la création de richesse est restée limitée. Les pressions réglementaires qui pèsent sur notre secteur ne faiblissent pas et ont un impact direct sur le coût des transactions commerciales.

## Historique de la collecte nette sur 6 ans

(en milliards d'euros)



# Revue des métiers

## Banque privée

La Banque privée offre des services d'ingénierie patrimoniale, de gestion de portefeuille ainsi que des services bancaires et de fiducie à destination d'une clientèle de particuliers et de familles fortunés, de trusts et de fondations du monde entier.

Le Groupe est un des leaders mondiaux en matière d'ingénierie patrimoniale, de protection et de gestion des actifs des clients. Ce savoir-faire est au service de quantité de familles, entrepreneurs et chefs d'entreprise fortunés qui cherchent à pérenniser et à transmettre le fruit de leur succès professionnel à la génération future.

Nous sommes convaincus d'avoir la taille, les ressources et le capital intellectuel nécessaires pour offrir une prestation d'excellence, tout en maintenant un service personnalisé, parfaitement adapté aux besoins de chaque client.

Nous proposons également des prêts garantis par des portefeuilles diversifiés d'actifs financiers liquides déposés dans nos livres (prêts Lombard) ou dans certaines juridictions, garantis par des biens immobiliers.

Au 31 mars 2014, les prêts aux clients privés atteignaient 738 millions d'euros, dont 545 millions d'euros de prêts Lombard.

Notre Groupe est bien positionné pour surmonter à terme les défis auxquels le secteur est exposé. Notre modèle, dont le fondement est le conseil indépendant avec un actionnariat familial stable et multigénérationnel, permet au Groupe

de se différencier véritablement sur un marché très concurrentiel. Nous continuons d'investir dans les outils et dans les meilleurs talents, pour travailler au service de nos clients et devenir leur conseiller de référence. Il est ainsi possible d'anticiper une croissance stable accompagnée d'une amélioration constante de notre rentabilité au cours des prochaines années.

Deux pôles constituent notre activité de Banque privée :

- Rothschild Patrimoine : implanté en France, et exerçant son activité en France et en Belgique ;
- *Wealth Management & Trust*, implanté en Suisse, regroupant les activités internationales avec des bureaux en Allemagne, à Guernesey, à Hong Kong, en Italie, à Singapour, en Suisse et au Royaume-Uni.

“ Nous gérons l'argent de nos clients comme si c'était le nôtre, avec pour objectif de préserver et d'accroître la valeur réelle de leur patrimoine. ”

## Rothschild Patrimoine

Rothschild Patrimoine, le pôle de Banque privée de Rothschild & Cie Gestion, opère à Paris et à Bruxelles.

Au 31 mars 2014, les actifs gérés par Rothschild Patrimoine s'élevaient à 7,1 milliards d'euros, contre 6,7 milliards un an plus tôt. Cette hausse s'explique par une collecte nette et par un effet marché positif.

L'année 2013 a été difficile, avec un niveau d'activité en fusions et acquisitions toujours faible, limitant la création de richesse en France. Malgré ce climat, nos équipes sont parvenues à dégager de bonnes performances pour nos clients, ainsi qu'à faire progresser sensiblement les bénéfices.

L'année 2014 devrait se dérouler dans une meilleure conjoncture économique, avec une

reprise des activités de fusions et acquisitions. Après deux années pendant lesquelles nous avons particulièrement travaillé notre offre de gestion et optimisé notre dispositif, nous souhaitons désormais renforcer modérément nos capacités commerciales, en France et en Belgique, afin de profiter pleinement de cette reprise escomptée.

## Wealth Management & Trust

*Wealth Management & Trust* est implanté à Francfort, Genève, Guernesey, Hong Kong, Londres, Milan, Singapour et Zurich.

Au 31 mars 2014, les actifs sous gestion s'élevaient à 16,3 milliards d'euros, contre 14,7 milliards au titre de l'année précédente, et la collecte nette s'établissait à 1 milliard d'euros. Bien que les actifs et les revenus aient fortement progressé cette année, la rentabilité globale reste modérée, du fait principalement d'événements fiscaux et réglementaires exceptionnels et externes au Groupe. La Banque s'est engagée à participer au programme du département de la Justice américain dans la catégorie 2. En tant que participant à ce programme, le Groupe a constitué les provisions nécessaires pour couvrir l'ensemble des frais anticipés pour l'année considérée, et espère conclure le sujet au cours de l'année financière 2014/2015.

Face à une année dominée par une réglementation instable et des marchés exigeants, nous continuons de renforcer notre présence localement via des embauches ciblées et un positionnement clair. De ce fait, l'année a été marquée par une croissance particulièrement forte à Londres, ainsi que par l'ouverture d'un nouveau bureau à Milan via le recrutement d'une équipe expérimentée qui apporte avec elle une fine connaissance du marché italien.

Les investissements de taille réalisés, il y a deux ans sur la nouvelle plateforme informatique du Groupe ont permis d'améliorer l'efficacité opérationnelle globale et d'offrir un service de meilleure qualité à nos clients. Le Groupe, s'est vu décerner en 2014 les prix PAM (*Private Asset Managers*), qui récompense la qualité du service clients *Ultra High Net Worth*, et le prix de la Meilleure banque étrangère, décerné par Bilanz à la suite de son enquête annuelle sur la banque privée.

Afin de rester en phase avec les pratiques du secteur, un projet visant à rendre les tarifs plus transparents a été mis en œuvre fin 2013, ce qui contribuera à un accroissement des revenus en 2014.

Au sein de l'activité Fiducie, notre offre continue de susciter l'intérêt des entrepreneurs et des familles fortunés partout dans le monde, grâce à nos capacités relatives à la préservation du capital et à sa transmission. En tant que centre d'expertise au sein de Rothschild en matière de patrimoine international, de succession et de gestion de la fiscalité, l'activité Fiducie a contribué à attirer et à fidéliser des clients pour l'ensemble du Groupe. En réponse à la forte demande, une société fiduciaire a été créée en 2013 au Nevada. Un bureau spécialisé dans la fiducie a également été ouvert à Milan afin de développer le potentiel identifié sur ces deux marchés dans le domaine de la structuration patrimoniale.

## Récompenses



### PAM (Private Asset Managers) Awards 2014

- Meilleure qualité de service pour les clients *Ultra High Net Worth*



### Bilanz Private Banking Rating 2014

- Meilleure banque étrangère



### Wealth Briefing Awards 2013

- Meilleure équipe anglaise de banquiers privés pour les clients *Ultra High Net Worth*



### Citywealth International Financial Centre Awards 2013

- Société fiduciaire suisse de l'année

# Revue des métiers

## Gestion d'actifs

Le Groupe propose des services de Gestion d'actifs et de conseil à des clients institutionnels, des distributeurs de fonds et des intermédiaires financiers partout dans le monde. Ces activités sont exercées depuis Paris, Londres et New York par le biais de filiales spécialisées.

### Rothschild & Cie Gestion (Paris)

Rothschild & Cie Gestion est basée à Paris et est spécialisée dans la gestion de conviction, principalement sur des actifs européens. La société dispose d'expertises en gestion classique se concentrant sur les actions européennes, les obligations crédit et convertibles et la gestion diversifiée flexible. Ces stratégies sont accessibles sous forme d'OPC, de fonds dédiés ou de mandats. Rothschild & Cie Gestion met en œuvre une gestion active de conviction dont l'objectif est de réaliser des performances supérieures aux indices dans différentes conditions de marché, avec un risque maîtrisé.

Rothschild & Cie Gestion propose des services de Gestion d'actifs à une clientèle composée d'investisseurs institutionnels, de distributeurs externes et de conseillers financiers indépendants en France et en Europe. Elle met l'accent sur la qualité du service, basé sur la confiance et la disponibilité, et sur la personnalisation au travers d'une gestion active et sur mesure. Le maintien de relations de proximité avec chacun de nos clients est l'une des priorités constantes de nos collaborateurs.

Nos activités couvrent différents segments de clientèles :

- Clients institutionnels français (caisses de retraite, institutions de prévoyance, mutuelles et compagnies d'assurance), qui représentent la majeure partie des actifs gérés et auxquels le Groupe propose des services de gestion sur mesure en fonction des contraintes propres à chacun d'eux ;

- Distributeurs, composés de professionnels des marchés (multigérants, banques privées, réseaux bancaires et d'assurance, conseillers en gestion de patrimoine indépendants, etc.) qui commercialisent les fonds gérés par Rothschild & Cie Gestion au sein de leur propre clientèle, ou pour lesquels Rothschild & Cie Gestion a créé des produits spécifiques (fonds en marque blanche ou sous marque propre) ;
- Clientèle internationale, principalement européenne, développée plus récemment via une nouvelle succursale à Zurich dédiée à la commercialisation de fonds en Suisse, une succursale à Milan, et des équipes commerciales dédiées pour couvrir le Benelux et l'Espagne. L'expansion internationale tient une place majeure dans la stratégie de développement, aussi bien pour les investisseurs institutionnels (notamment grâce aux référencements des principales expertises du Groupe auprès des principaux consultants internationaux) que pour les réseaux de distribution de fonds.

Au cours de l'année 2013, Rothschild & Cie Gestion a été particulièrement distinguée pour l'excellence des performances de sa gamme de fonds communs de placement. La société a ainsi reçu la Corbeille Société de gestion 2013 décernée par le magazine *Mieux Vivre Votre Argent* récompensant la meilleure société de gestion française et a été reconnue meilleure société de gestion d'actions. La gestion obligataire a également

“ Le Groupe a été primé pour l'excellence de ses performances dans ses principales expertises : gestion actions, obligataire, diversifiée et alternative. ”

été largement récompensée en Europe, le fonds R Euro Crédit ayant été désigné meilleur fonds obligataire crédit en France, en Suisse, en Autriche, en Allemagne, aux Pays-Bas et en Espagne. Ces distinctions témoignent de la capacité de nos équipes de gestion à réaliser des performances de qualité pour nos clients (voir page 37).

## Rothschild HDF Investment Solutions (Paris)

Rothschild HDF Investment Solutions a été créée en septembre 2012, par la fusion des activités de multigestion traditionnelle et alternative de Rothschild & Cie Gestion et HDF Finance. La nouvelle entité regroupe les équipes de deux sociétés de gestion bénéficiant d'une excellente réputation, récompensées à plusieurs reprises au cours des 20 dernières années et d'une expertise exceptionnelle bâtie au fil des ans. Cette opération a permis au Groupe Rothschild de renforcer ses activités de gestion en architecture ouverte, en particulier sur l'alternatif, domaine dans lequel le Groupe ne disposait pas d'une taille critique.

Rothschild HDF Investment Solutions offre à sa clientèle un large éventail de solutions d'investissement innovantes en architecture ouverte qui dépassent les frontières traditionnelles entre les classes d'actifs. Ces solutions sont adaptées aux besoins et à la réglementation spécifique de chaque client et sont proposées sous différentes formes telles que fonds ouverts ou dédiés, mandats de gestion et comptes gérés.

Rothschild HDF Investment Solutions s'adresse aux investisseurs institutionnels en Europe et, dans une certaine mesure, en Asie et au Moyen-Orient, aux distributeurs (banques, conseillers indépendants, *Family Offices*, etc...) et aux particuliers fortunés. La stratégie de Rothschild HDF Investment Solutions repose sur une approche orientée client mettant l'accent sur le suivi personnalisé et des services à haute valeur ajoutée.

En 2013/2014, Rothschild HDF Investment Solutions a élargi son offre avec la création d'une plateforme dédiée de comptes gérés en partenariat avec Innocap. Cette plateforme de gestion alternative au format UCITS est conçue pour offrir aux investisseurs l'accès à un large éventail de stratégies d'investissement. Pour ce faire, Rothschild HDF Investment Solutions a lancé une SICAV à compartiments de droit irlandais. Cette plateforme, nommée InRIS, devrait abriter une douzaine de comptes gérés couvrant un vaste ensemble de stratégies alternatives. Le premier compartiment enregistré sur la plateforme est R Parus, un fonds d'actions *long/short* géré par le spécialiste britannique de la gestion alternative Parus. Le deuxième lancement a été celui d'un fonds *long/short equity* investi dans différentes stratégies gérées par BlackRock.

En janvier 2014, Rothschild HDF Investment Solutions et Topwater Capital, une division de Leucadia Asset Management LLC, ont annoncé la conclusion d'un accord en vertu duquel Rothschild deviendra le partenaire européen exclusif de Topwater Capital pour la stratégie de placement *first loss* dont ce dernier a été le précurseur. Aux termes de cet accord, Rothschild créera, de façon exclusive, un ou plusieurs produits accessibles aux investisseurs européens intéressés par la stratégie de placement *first loss*. L'accord conclu avec Topwater témoigne de l'engagement du Groupe à proposer des solutions de placement innovantes conçues pour ses clients. Qu'il s'agisse de solutions développées en interne ou par le biais de partenariats à valeur ajoutée, tel que celui conclu avec Topwater, le souci d'innovation est au cœur de notre mission, afin de servir aux mieux les intérêts de nos clients.

Au premier trimestre 2014, le Groupe a renforcé ses capacités de Gestion d'actifs grâce au lancement d'une société de conseil spécialisée dans la construction de portefeuilles institutionnels fondés sur des modèles de gestion des risques (Smart Beta).

# Revue des métiers

## Risk-Based Investment Solutions Ltd (Londres)

Basée à Londres, la société Risk-Based Investment Solutions Ltd (RBIS) propose une nouvelle approche dans la construction de portefeuilles, offrant aux investisseurs une alternative plus efficiente aux traditionnels portefeuilles pondérés par la capitalisation (actions) ou par la dette (obligations).

RBIS est en mesure d'offrir à ses clients des portefeuilles sur mesure, sans contraintes en termes de nombre de sous-jacents, de classes d'actifs et de combinaison de classes d'actifs.

Le processus d'investissement adopté par RBIS combine approche académique, technologie propriétaire, études de cas et capacité de développement de solutions d'investissements sur mesure. Celles-ci sont conçues et adaptées pour chaque client, en fonction de ses objectifs particuliers : réduction de la volatilité, amélioration du ratio de Sharpe ou réduction de la perte maximale autorisée (*maximum drawdown*).

RBIS, nouvelle offre du Groupe Rothschild, proposera des services de conseils à un large éventail d'investisseurs institutionnels français et internationaux, complémentaires aux autres activités de Gestion d'actifs déjà largement reconnues.

## Rothschild Asset Management Inc. (New York)

Rothschild Asset Management Inc. (RAM Inc.) est le pôle de Gestion d'actifs du Groupe aux États-Unis, spécialisé dans la gestion active d'actions américaines et enregistrée auprès de la US Securities and Exchange Commission (SEC) depuis février 1970. Rothschild Asset Management Inc. est une filiale à 100 % de Rothschild North America Inc.

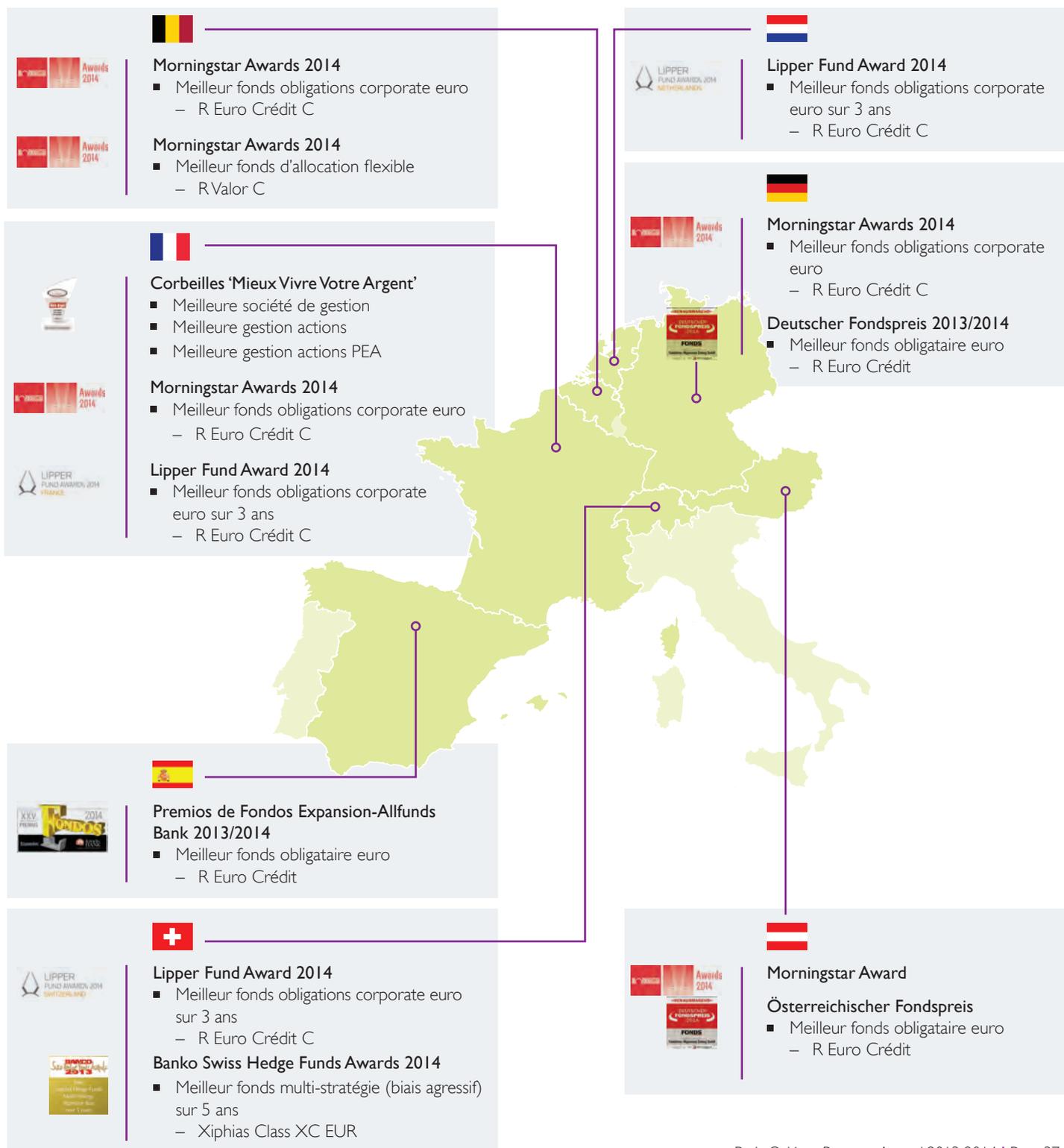
Rothschild Asset Management propose des services d'investissement sur les stratégies suivantes :

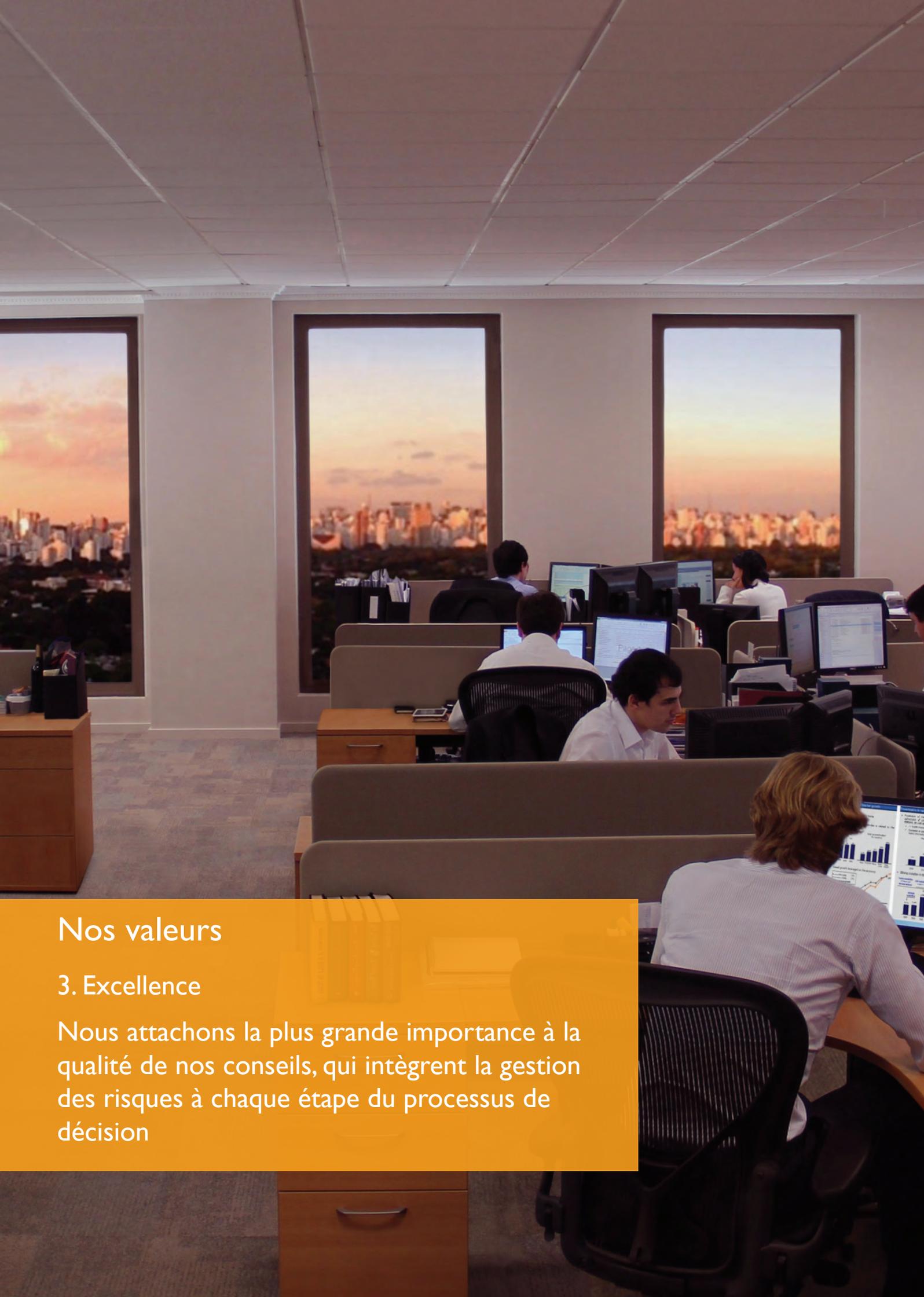
- *US Large Cap Equity – Core and Value ;*
- *US Small/Mid Cap Equity – Core ;*
- *US Small Cap Equity – Core, Value and Growth ;*
- *US Balanced.*

En avril 2014, Rothschild Asset Management Inc. a annoncé le lancement de stratégies de gestion alternatives aux États-Unis, en association avec Larch Lane Advisors LLC au sein d'une nouvelle entité : Rothschild Larch Lane Management Company LLC. Cette joint-venture interviendra en qualité de conseil en investissement pour un fonds (*40 Act fund*) de gestion alternative géré en architecture ouverte et appliquera une approche pondérée du risque dans la construction du portefeuille.

Rothschild et Larch Lane mettront en commun leur large expérience de la gestion en architecture ouverte de portefeuilles alternatifs. Cette coentreprise regroupera les compétences de deux spécialistes historiques de la gestion de *hedge funds*. Rothschild apportera ses capacités de recherche dans le domaine des gérants de *hedge funds* et de la distribution au niveau international. Larch Lane, précurseur de l'investissement en stratégies alternatives, est un acteur reconnu de l'industrie de la gestion alternative aux États-Unis.

## Récompenses





## Nos valeurs

### 3. Excellence

Nous attachons la plus grande importance à la qualité de nos conseils, qui intègrent la gestion des risques à chaque étape du processus de décision



## Capital-investissement et dette privée (Merchant Banking)

---

Introduction	40
Revue de l'activité	42
Capital-investissement ( <i>Private Equity</i> )	42
Dette privée ( <i>Private Debt</i> )	45
Revue du portefeuille	46

# Introduction

Dans un environnement marqué par la baisse des rendements, Rothschild Merchant Banking vise à offrir des produits présentant un couple rendement-risque attractif à un panel d'acteurs institutionnels et privés souhaitant investir sur les marchés européens du capital-investissement et de la dette privée. Ainsi, Rothschild Merchant Banking a pour objectif de générer sur le long terme des retours attractifs tout en tentant de se prémunir contre des cycles économiques baissiers. En tant qu'investisseur principal dans les fonds que nous gérons, le Groupe s'appuie sur ses compétences spécifiques sur le marché intermédiaire européen et sur son réseau de relations au sein de la communauté financière pour générer des retours sur investissement attractifs.

En 2013/2014, nous avons profité de la reprise macroéconomique et de la réouverture des marchés financiers pour accroître nos actifs sous gestion et céder certaines positions dans des conditions favorables. Parallèlement, nous avons continué à exploiter le positionnement et les capacités d'origination uniques du Groupe afin de saisir des opportunités d'investissement attractives.

Les faits marquants de l'année sont :

- Les levées réussies des fonds de dette privée *Five Arrows Credit Solutions (FACS)* <sup>(1)</sup>, un fonds de dette junior; et de *Oberon Credit Investment Fund I (Oberon I)*, un fonds de dette senior européenne qui nous permettent de dépasser pour la quatrième fois nos objectifs de levée après *Five Arrows Principal Investments* (notre fonds de capital développement, capital transmission et opérations LBO) et *Five Arrows Secondary Opportunities* (notre fonds dédié au marché secondaire) en 2010 et 2012 ;
- Le lancement de *Rothschild Private Opportunities (RPO)*, un programme de co-investissement dédié aux clients de la Banque privée qui leur offre la possibilité d'investir sur les marchés du capital-investissement non européens ;
- Un déploiement soutenu du capital au sein de nos différentes initiatives et,
- Le succès des cessions ou des introductions en bourse d'investissements tels que Numericable, LDR ou Belambra.

<sup>(1)</sup> Le closing final de FACS a été réalisé en mai 2014 pour 415 millions d'euros.

## Rothschild Merchant Banking aujourd'hui

Au 31 mars 2014, les actifs sous gestion s'élèvent à 3,16 milliards d'euros, dont 1,25 milliard d'euros en capital-investissement et 1,91 milliard d'euros en dette privée, répartis entre cinq initiatives.

À fin mars 2014, la valeur comptable des actifs de capital-investissement et de dette privée détenus par le Groupe via l'activité Rothschild Merchant Banking s'élève à 518 millions d'euros.

L'activité emploie au total 46 professionnels de l'investissement.

Les revenus générés par cette activité comprennent des commissions de gestion calculées sur la base des actifs sous gestion et des profits liés aux investissements (issus des investissements directs, des participations dans les fonds gérés et des profits liés à la surperformance dits « *carried interest* »).

Nous intégrons les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) par le biais de notre société de gestion, qui est signataire des Principes pour l'investissement responsable (PRI) établis par les Nations unies.

Nous prévoyons de continuer d'accroître nos actifs sous gestion en levant les fonds successeurs de nos principales initiatives et en continuant à élargir notre base existante, notamment via la mise en place de mandats dédiés.

### Investissements réalisés durant l'exercice

Sur l'exercice clos le 31 mars 2014, les nouveaux investissements réalisés par nos cinq initiatives ont atteint 429 millions d'euros (dont 152 millions d'euros en capital-investissement et 277 millions

d'euros en dette privée), représentant un décaissement de 47 millions d'euros pour le Groupe. Près de la moitié de ces investissements concerne les fonds FAPI et FASO (20 millions d'euros), 16 millions d'euros ayant été investis dans les fonds de dette privée (DFM), et 11 millions d'euros par Paris Orléans Proprietary Investments.

### Cessions réalisées durant l'exercice

Sur l'exercice clos le 31 mars 2014, les cessions totales du Groupe se sont chiffrées à 65 millions d'euros et ont généré 28 millions d'euros de gains nets sur investissement.

## Actifs sous gestion

(en milliards d'euros, au 31 mars)

Année	Pour le compte du Groupe (%)	Pour le compte de tiers (%)	Total (milliards d'euros)
2010	42 %	58 %	1,7
2012	19 %	81 %	3,0
2014	19 %	81 %	3,2

Remarque : les actifs sous gestion incluent le capital engagé quand le fonds géré est dans sa période d'investissement, et incluent la valorisation une fois la période d'investissement expirée.

- Pour le compte du Groupe
- Pour le compte de tiers

Les actifs sous gestion ont fortement augmenté au cours des 4 dernières années en raison du succès de plusieurs initiatives :

- Lancement de trois nouveaux fonds, dont un en capital-investissement (FASO, pour un total de 259 millions d'euros) et deux en dette privée (Oberon et FACS, pour un total de 745 millions d'euros) ;
- Rachat d'Elgin Capital, gérant spécialisé dans les CLO, qui représente actuellement 0,9 milliard d'euros d'actifs sous gestion.

Au cours des 24 derniers mois, malgré la prise d'indépendance de R Capital Management et la réalisation d'une partie du portefeuille, les actifs sous gestion ont augmenté de 166 millions d'euros.

## Une stratégie d'investissement différenciée de Rothschild au sein de la classe d'actifs

Rothschild Merchant Banking investit le capital du Groupe aux côtés de celui d'investisseurs dans des opportunités en capital-investissement et dette privée à l'échelle mondiale, en ciblant particulièrement le marché intermédiaire européen.

Au sein du Groupe Rothschild, Merchant Banking se développe en s'appuyant sur les compétences spécifiques du Groupe sur le marché intermédiaire européen, où notre activité de Conseil financier (*Global Financial Advisory*) jouit d'une position de leader. Cette position offre au Merchant Banking une connaissance approfondie du marché et un flux d'affaires de qualité. Cela nous permet en particulier de nous positionner comme un spécialiste du marché intermédiaire européen et de déployer nos capitaux sur un large éventail de classes

d'actifs (marché primaire via FAPI, marché secondaire via FASO, marché de la dette junior via FACS et marché de la dette senior via DFM <sup>(2)</sup> / Oberon).

Le développement de Rothschild Merchant Banking génère à son tour des synergies avec les métiers de Banque privée et de Gestion d'actifs (*Wealth & Asset Management*) de Rothschild, en offrant à nos clients privés et institutionnels un accès ciblé et privilégié à nos fonds dans lesquels le Groupe lui-même investit des montants importants.

Le positionnement spécifique de Rothschild Merchant Banking repose sur plusieurs atouts.

- Tout d'abord, le Groupe est toujours un investisseur aux côtés des investisseurs avec des sommes importantes investies dans les fonds que nous gérons. Les fonds propres du Groupe, ainsi que ceux de nos cadres seniors, sont

investis dans des stratégies bénéficiant d'un potentiel à long terme, objectif identique à celui des autres investisseurs, ce qui permet d'avoir des intérêts alignés.

- Par ailleurs, nous cherchons à utiliser au mieux l'important réseau de contacts du Groupe et les opportunités de transactions qui sont générées, notamment sur le marché intermédiaire européen, le tout associé à un processus d'investissement prudent et rigoureux.
- Enfin Rothschild Merchant Banking est un partenaire d'investissement de choix pour les sociétés en quête de financement, ou pour les investisseurs privés ou institutionnels souhaitant allouer leurs capitaux dans différentes stratégies grâce à la complémentarité de nos propositions d'investissement, qui couvrent l'intégralité de la structure du capital, des fonds propres à la dette privée.

## Initiatives de Rothschild Merchant Banking

Fonds	Capital-investissement			Dette privée	
	FAPI	FASO	POPI	FACS	DFM <sup>(2)</sup>
Stratégie d'investissement	Expansion / Capital transmission	Secondaire	Opportuniste / diversifiée	Crédit junior	Crédit senior / CLO
Zone géographique	Europe	Europe	Monde	Europe	Europe
Date de lancement	2010	2012	N/A	2014	N/A
Taille du fonds (en millions d'euros)	583	259	398 <sup>(2)</sup>	415 <sup>(1)</sup>	1 464

<sup>(1)</sup> Le closing final de FACS a eu lieu en mai 2014.

<sup>(2)</sup> DFM : Debt Fund Management.

# Revue de l'activité

## Capital-investissement (*Private Equity*)

L'activité de capital-investissement gère 1,25 milliard d'euros d'actifs avec une équipe de 28 professionnels de l'investissement. Elle repose sur trois stratégies/fonds différents.

### *Five Arrows Principal Investments (FAPI)*

FAPI est un fonds de 583 millions d'euros, levé en 2010 dans la continuité de la stratégie développée par Rothschild depuis de nombreuses années sur le marché intermédiaire européen. FAPI est spécialisé dans les opérations de capital développement, capital transmission et les opérations LBO sur le segment du mid-cap européen, plus particulièrement en France, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Europe du Sud et en Scandinavie.

En 2013, le portefeuille de FAPI a enregistré des performances solides, avec une croissance organique de l'*EBITDA* agrégé des sociétés de plus de 16 %. Au 31 mars 2014, le fonds avait investi dans 12 sociétés et appelé 73 % de son capital auprès des investisseurs. Le succès de son déploiement (2 nouvelles transactions ont été finalisées quelques mois après la date de ce rapport) et les perspectives favorables de cessions vont permettre à l'équipe de lancer la levée du fonds successeur FAPI II dans les

tous prochains mois avec un objectif de levée supérieur aux 583 millions d'euros du fonds précédent. Au 31 mars 2014, l'investissement du Groupe dans FAPI s'élevait à 79 millions d'euros.



En juillet 2013, FAPI a acquis la société Datix aux côtés de l'équipe de direction et d'un groupe de co-investisseurs privés. Avec un chiffre d'affaires et un *EBITDA* de plus de 10 et 5 millions de livres sterling respectivement, Datix est l'un des principaux fournisseurs de logiciels pour la sécurité des patients, la gestion des risques et le reporting des incidents liés à la santé. Ces logiciels sont largement utilisés par des organismes de santé publics et privés du monde entier. Cette transaction est l'aboutissement de plus de 12 mois de suivi et s'inscrit dans l'objectif stratégique du fonds de cibler des entreprises de services technologiques destinés à la santé. Grâce à une relation étroite avec le vendeur, FAPI a pu bénéficier pendant plusieurs mois d'un accès privilégié et exclusif à l'équipe dirigeante. Cet investissement se traduit par une exposition indirecte du Groupe dans la société à hauteur d'environ 5,7 millions d'euros.



En juin 2014, FAPI a acquis Autodata dans le contexte d'un LBO primaire, aux côtés de Bowmark Capital et de l'équipe de direction. Autodata est une société basée au Royaume-Uni suivie par FAPI depuis plus de deux ans dans le cadre de son suivi global des sociétés technologiques de service de données. La société, fondée dans les années 1970, est le leader européen de la distribution et de l'intégration de solutions informatiques liées au monde de la réparation automobile. L'activité de l'entreprise consiste essentiellement à convertir et à intégrer les données techniques fournies par les constructeurs automobiles dans une base de données en ligne proposée à la clientèle qui se compose de 80 000 garages dans le monde. Ces données propriétaires couvrent plus de 18 000 véhicules provenant de 80 constructeurs, et sont disponibles en 19 langues. Autodata est principalement utilisé par des garages indépendants et des chaînes d'entretien automobile, emploie 190 collaborateurs, et devrait générer un chiffre d'affaire net de 26 millions de livres sterling au cours de l'année 2014.



En décembre 2013, FAPI a acquis une participation de 50 % dans Dominique Dutscher, aux côtés de son fondateur et de l'équipe dirigeante. Avec un chiffre d'affaire de 111 millions d'euros au titre de l'exercice 2013, un *EBITDA* de 9,4 millions d'euros, un *EBITA* de 8,4 millions d'euros et un effectif de 350 collaborateurs à plein temps, Dominique Dutscher est le leader français des distributeurs de matériel et d'équipements de laboratoires auprès des laboratoires de R&D. Dominique Dutscher cible plus particulièrement les laboratoires universitaires. La société présente un historique de croissance fort et constant (croissance annuelle de 11 % entre 2004 et 2012) et s'est imposée comme un des acteurs majeurs en France, à côté des distributeurs mondiaux. Sur la base d'une activité qui délivre l'essentiel de son chiffre d'affaires en France, la société a commencé à croître à l'international via de petites acquisitions en Suisse, en Italie, en Allemagne, en République tchèque et en Slovaquie. Cette transaction est le résultat d'un processus initié en mai 2013. L'opération a été finalisée en décembre 2013 et se traduit par une exposition indirecte du Groupe à l'entreprise d'environ 4,3 millions d'euros.

## Five Arrows Secondary Opportunities III (FASO)

FASO est un fonds de 259 millions d'euros, levé en 2012, géré par une équipe spécialisée dans les opérations sur le marché secondaire, plus particulièrement dans les opérations portant sur de petites et moyennes capitalisations européennes. FASO rachète des actifs, qu'il s'agisse de portefeuilles de sociétés ou des parts de fonds, à des vendeurs en quête de liquidité, soumis à des contraintes réglementaires ou simplement désireux de céder des actifs non stratégiques.

En 2013, FASO a réalisé trois nouvelles transactions, portant ainsi son portefeuille à sept transactions pour un engagement cumulé de 163 millions d'euros au 31 mars 2014.

Au 31 mars 2014, FASO a un portefeuille diversifié de 100 sociétés sous-jacentes actives dans plus de 13 secteurs différents.

Le portefeuille comprend quatre investissements directs sur le marché secondaire et trois parts de fonds.

Ces actifs proviennent principalement d'institutions financières européennes qui souhaitent céder ces actifs à des fins de liquidité ou pour des raisons de contraintes réglementaires.

En mars 2014, FASO a cédé 17 sociétés depuis l'origine du fonds, ce qui a permis de retourner 2,8 millions d'euros au Groupe. Au 31 mars 2014, l'investissement du Groupe dans FASO représente 14 millions d'euros.

### Ekkio

En 2013, FASO a mené le rachat à la compagnie française d'assurances Groupama de sa participation de 82 % dans deux fonds sponsorisés, Acto et Acto Capital II (renommés Ekkio Capital), aux côtés d'un co-investisseur. À la suite de la syndication partielle de la transaction en juin 2013, l'exposition de FASO à l'opération s'élève à 31 millions d'euros, soit une exposition indirecte pour le Groupe de 3,6 millions d'euros.

Les deux fonds Ekkio sont constitués de participations majoritaires et minoritaires dans 12 sociétés actives dans des secteurs tels que la santé, les loisirs et le tourisme, le contrôle et la sécurité ainsi que l'efficacité énergétique. Les entreprises en portefeuille ont des positions fortes sur leur marché respectif, elles présentent des perspectives de croissance et un levier d'endettement modéré.

### Seafort

En novembre 2013, FASO a finalisé l'acquisition de trois sociétés typiques du *Mittelstand* allemand à un gérant de fonds de capital-investissement souhaitant céder son portefeuille résiduel. Dans le cadre de ce rachat, FASO a sélectionné un gérant remplaçant allemand, Seafort Advisors, auquel il s'est associé pour l'analyse et la réalisation de l'opération. Le montant total de la transaction s'élève à 62 millions d'euros, en partie financé par de la dette et en partie syndiqué avec des investisseurs tiers, FASO investissant 15 millions d'euros dans cette opération. Cet investissement se traduit par une exposition indirecte de 1,7 million d'euros pour le Groupe.

Le portefeuille est investi dans des secteurs de services tels que la gestion et le recyclage des déchets, l'animation commerciale, le marketing et l'automobile. Les trois sociétés détenues en portefeuille sont leaders sur leurs niches respectives et jouissent d'une base de clients solide, d'un historique de croissance fort et de marges importantes.

### ING Parcom

Juste après la date de ce rapport, FASO a finalisé l'acquisition d'un portefeuille de sept sociétés auprès du Groupe ING. La transaction est d'une taille de 300 millions d'euros. FASO a investi 20 millions d'euros aux côtés d'autres investisseurs ainsi que du Groupe ING qui a réinvesti une partie de ses produits de cession. Parallèlement à cette transaction, l'équipe (renommée Parquest Capital) a pris son indépendance par rapport à ING tout en conservant la gestion du portefeuille.

Le portefeuille est constitué d'entreprises de taille moyenne dans des secteurs diversifiés tels que la distribution de produits chimiques, la santé et les services financiers. Les sociétés présentent d'intéressantes perspectives de croissance et de solides positions de marché pan-européennes.

# Revue de l'activité

## Paris Orléans Proprietary Investments

Paris Orléans Proprietary Investments est la branche d'investissement historique du Groupe et de la famille Rothschild. Au fil des ans, elle a acquis une expertise solide en capital-investissement et en dette privée. Depuis 2005, elle a déployé plus de 428 millions d'euros de façon opportuniste sur des opérations de capital-investissement et de dette privée. Aujourd'hui, la stratégie de Paris Orléans Proprietary Investments repose sur des co-investissements opportunistes en privilégiant les marchés émergents (Asie, Amérique latine, Afrique) et les États-Unis.

### Rothschild Private Opportunities

Rothschild Private Opportunities (RPO) est une initiative commune entre les activités de la Banque privée et de Rothschild Merchant Banking. Il s'agit d'un programme de 100 millions d'euros levés en juillet 2013 auprès de familles fortunées et d'entrepreneurs. RPO co-investit dans des régions du monde à forte croissance organique présentant des facteurs de développement durables où Rothschild Merchant Banking n'est pas présent,

établissant ainsi des relations avec les meilleurs gérants de fonds dans le monde. Depuis le lancement de cette plateforme,

trois opportunités de co-investissement ont été proposées aux membres de RPO, dont deux déjà réalisées au 31 mars 2014.



Avec un chiffre d'affaires d'environ 120 millions d'euros, Fan Milk est le premier fabricant et distributeur de produits laitiers glacés et de jus en Afrique occidentale. Depuis sa création il y a plus de 50 ans, Fan Milk a connu une croissance rapide grâce à un réseau de distribution unique. Elle opère aujourd'hui au Ghana, au Nigéria, au Togo, au Burkina Faso, au Bénin et en Côte d'Ivoire.

En 2013, Paris Orléans Proprietary Investments a co-investi dans Fan Milk International aux côtés de The Abraaj Group. Danone s'est joint à l'opération par la suite pour prendre 49 % de la société aux côtés de The Abraaj Group, Paris Orléans Proprietary Investments et des autres des co-investisseurs qui conservent les 51 % restants.



En 2006, Paris Orléans Proprietary Investments a co-investi 3 millions d'euros avec la Caisse des Dépôts et Consignations dans Belambra, un des leaders du secteur des villages de vacances en France avec 54 clubs et un chiffre d'affaires autour de 170 millions d'euros en 2013.

Début 2014, Belambra a été vendu à un fonds français de capital-investissement. Paris Orléans Proprietary Investments a réalisé un retour sur investissement de 3,5x (dont 6,5 millions d'euros au cours de l'exercice 2013/2014).

## Prise d'indépendance de R Capital Management (devenu Keensight Capital)

Depuis 2000, l'équipe de R Capital Management avait créé et développé une société de gestion autonome au sein du Groupe Rothschild. Depuis lors et à la suite de la création par le Groupe de la

plateforme d'investissement Rothschild Merchant Banking, il a été décidé en accord avec l'équipe de R Capital Management, renommée Keensight Capital, que celle-ci prendrait son indépendance.

Le Groupe reste proche de l'équipe de Keensight Capital en restant investisseur et avec laquelle il continue à collaborer.

## Dette privée (*Private debt*)

Rothschild Merchant Banking est actif sur le marché de la dette privée européenne par le biais de deux initiatives. Au total, nos activités de dette privée gèrent plus de 1,91 milliard d'euros de fonds avec une équipe de 18 professionnels de l'investissement.

Comme pour les autres initiatives du Merchant Banking, l'affiliation avec les autres activités de Rothschild garantit une bonne appréhension du marché et une connaissance solide des secteurs.

Grâce à ses activités de dette privée, Rothschild Merchant Banking permet à ses investisseurs d'accéder au marché européen du crédit aux moyennes entreprises, par le biais de stratégies et rendement spécifiques. Dans l'ensemble, la demande des investisseurs augmente, car ceux-ci recherchent une diversification en dehors des produits à taux fixe traditionnels, accusant une baisse de leurs rendements.

### *Five Arrows Credit Solutions (FACS)*

FACS, le fonds de dette junior du Groupe, a réalisé son *closing* final à 415 millions d'euros en mai 2014, dépassant ainsi son objectif.

FACS est centré sur les opportunités de prêts privés aux sociétés européennes du marché intermédiaire. Le fonds compte bénéficier de la réduction des crédits bancaires accordés aux moyennes capitalisations européennes pour leur offrir des solutions intermédiaires structurées. Il vise entre 10 et 50 millions d'euros par investissement.

Le fonds a déjà acquis après la date de ce rapport une participation dans un opérateur de cinéma français et étudie plusieurs autres opportunités d'investissement

### *Debt Fund Management (DFM)*

DFM investit dans des prêts LBO européens au travers de fonds de dette et des mandats (Oberon Credit Strategy) et gère également des obligations structurées adossées à des prêts (CLOs).

#### *Oberon Credit Strategy*

En 2013, le Groupe a finalisé la levée de d'Oberon I à 200 millions d'euros et levé 130 millions d'euros supplémentaires dans un mandat bilatéral à déployer sur la même stratégie. Les investisseurs institutionnels sont de plus en plus attirés par le marché du crédit européen ; le Groupe a ainsi lancé récemment Oberon II, avec pour objectif de lever 300 millions d'euros. Ce fonds sans effet de levier investira, comme Oberon I, dans de la dette LBO européenne de bonne qualité.

#### *CLO Management business*

Le Groupe gère activement 5 fonds de CLO européens qui ont tous vu leur performance progresser au cours de l'année. Sur 2013, l'activité a augmenté sur le marché européen des CLO, avec plus de 7,5 milliards d'euros de CLO émis. L'appétit des investisseurs pour les nouvelles émissions de CLO est fort et s'explique par les rendements offerts aux investisseurs au cours des dernières années et par les performances stables des actifs sous-jacents. Dans ce contexte, le Groupe travaille sur le lancement de Contego II, un CLO européen de 300 millions d'euros, que nous comptons lever dans le courant de cette année.

# Revue du portefeuille

## Valorisation du portefeuille

(en millions d'euros, au 31 mars)

	2013	2014
<b>Fonds sous gestion</b>		
<i>Five Arrows Principal Investments (FAPI)</i>	57	79
<i>Five Arrows Secondary Opportunities III (FASO)</i>	11	14
Prédécesseur de FAPI (FAI/FAMI)	26	28
Dette privée (DFM)	22	36
<b>Sous-total des fonds sous gestion</b>	<b>116</b>	<b>158</b>
<b>Paris Orléans Proprietary Investments (POPI)</b>		
LBO / Fonds propres	78	90
LBO / Mezzanine	42	29
Capital développement	73	88
Fonds de capital-investissement hors Groupe <sup>(1)</sup>	66	58
Participations stratégiques	47	57
Immobilier <sup>(2)</sup>	27	25
<b>Sous-total investissements POPI</b>	<b>333</b>	<b>347</b>
<b>Autres</b>		
Autres	15	13
<b>Sous-total</b>	<b>15</b>	<b>13</b>
<b>Total actifs</b>	<b>464</b>	<b>518</b>

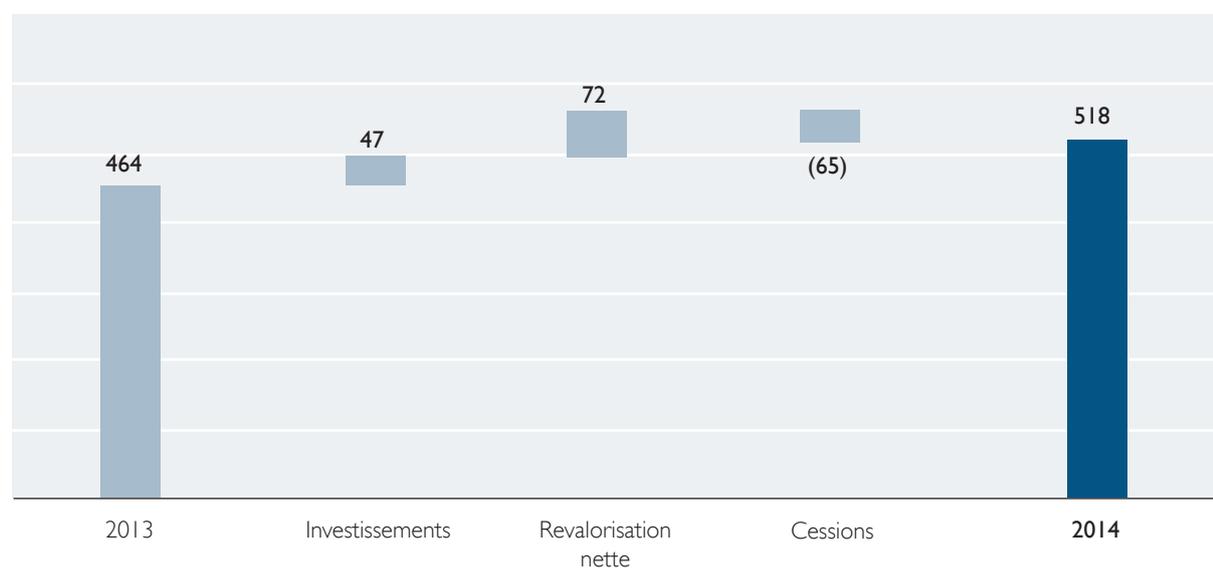
<sup>(1)</sup> Incluant Keensight Capital (anciennement R Capital Management).

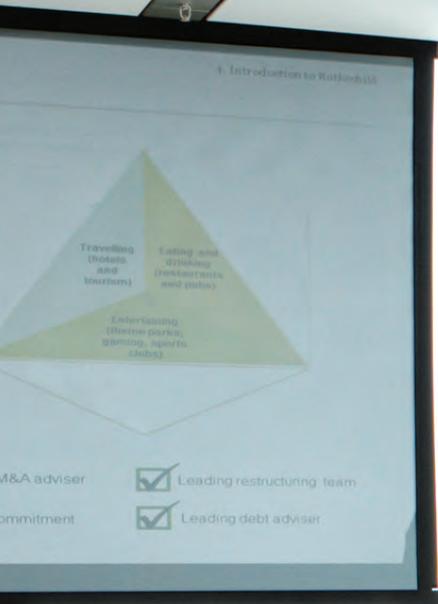
<sup>(2)</sup> Portefeuille en cours de liquidation.

Les actifs bruts investis sont restés stables sur l'année, ce qui a permis un recyclage des plus-values réalisées dans les nouveaux fonds, tels que FAPI, FASO et DFM.

## Évolution du portefeuille

(en millions d'euros, au 31 mars)





## Nos valeurs

### 4. Travail en équipe

Le partage du savoir, la proactivité et le travail en équipe sont des valeurs fortes de notre Groupe, que nous mettons au service de nos clients



## Financements spécialisés (*Banking & Asset Finance*)

---

Financements spécialisés	50
Banque de Financement	51

# Financements spécialisés

Le Groupe a décidé de se concentrer sur les activités de financements spécialisés, en particulier sur le financement d'équipements, qui a toujours enregistré d'excellentes performances.

## Financements d'équipements et prêts à des fonds

Au 31 mars 2014, le portefeuille des financements spécialisés, intégrant à la fois le financement d'équipements (*Five Arrows Leasing Group*) et les prêts à des fonds, s'élevait à 0,3 milliard d'euros (identique à l'année précédente). De plus, les équipes ont remporté un nouveau mandat de gestion de portefeuille dans le secteur immobilier.

### Financement d'équipements (Five Arrows Leasing Group)

*Five Arrows Leasing Group* (FALG) fournit un large éventail de facilités de financement d'équipements aux petites et moyennes sociétés et municipalités britanniques. Forte de plusieurs filiales spécialisées, FALG propose des financements garantis contre des actifs, tels que des imprimantes, du matériel de cinéma et télévision, des véhicules commerciaux (en particulier pour les municipalités) et tout autre type de machines et d'équipements. En complément de la gestion des prêts, FALG propose des services de gestion des crédits à des grandes sociétés et des institutions spécialisées.

Les équipes ont une connaissance approfondie du marché. Grâce à un niveau de marge appréciable et à un niveau de dépréciation durablement bas, cette activité a enregistré d'excellentes performances. Sur les cinq dernières années, FALG a étoffé son portefeuille d'activités, et le Groupe envisage de développer davantage ce métier, en combinant croissance organique et acquisitions. Durant l'année, l'acquisition de Collet Transport Services (spécialiste de la location de véhicules utilitaires de courte durée) a été finalisée, suivie, peu après la fin de l'année, du rachat de Dash Commercial Finance (financement de matériel de construction).

### Prêts à des fonds

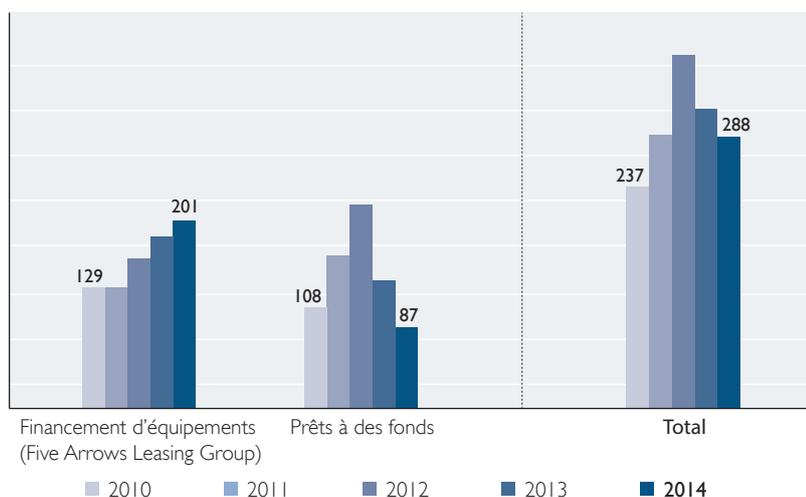
Cette activité est exercée depuis la filiale bancaire basée à Guemesey. Il s'agit de fournir un levier à des fonds en contrepartie des investissements réalisés par ces mêmes fonds. Les covenants rigoureux de ratio prêt/valeur applicables à ces facilités sont contrôlés régulièrement, et les actifs peuvent être liquidés dans des délais très courts.

### Gestion de portefeuilles de prêts immobiliers

Outre les activités de prêts précitées, le Groupe s'appuie sur son expertise dans les services de crédit pour gérer, pour le compte de tiers, des portefeuilles de prêts dans le secteur immobilier. Une société britannique d'assurance-vie cotée lui a confié le mandat de gestion d'un portefeuille de prêts immobiliers senior à hauteur de 150 millions de livres sterling, en contrepartie d'une commission de gestion. Le Groupe s'emploiera à décrocher d'autres mandats similaires dans le futur.

## Répartition sur 5 ans des financements par nature

(en millions d'euros, au 31 mars)



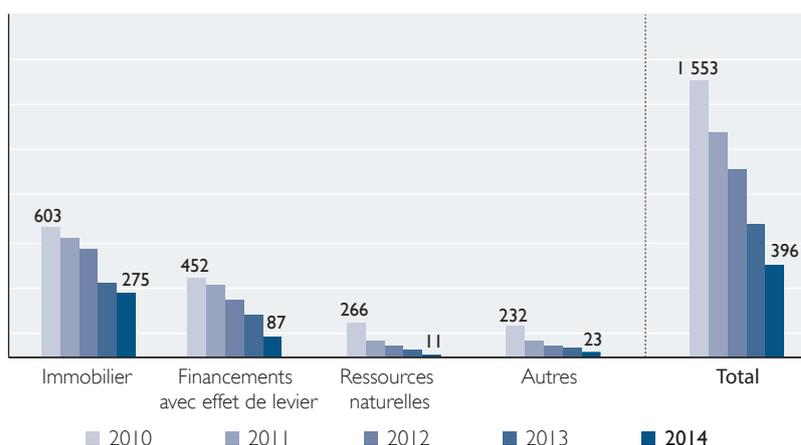
## Banque de financement

Depuis 6 ans, le Groupe a décidé de se retirer progressivement de l'activité de Banque de financement.

Au 31 mars 2014, le portefeuille de prêts commerciaux d'un montant de 0,4 milliard d'euros (contre 0,6 milliard d'euros l'année précédente) était composé notamment de prêts immobiliers, garantis sur des biens immobiliers commerciaux britanniques, et de prêts à des sociétés européennes sous LBO de grande envergure.

En ligne avec la stratégie du Groupe, ce portefeuille a poursuivi sa réduction sur les douze derniers mois, à la suite de remboursements de prêts et de cessions. Le niveau des dépréciations a diminué par rapport à l'an passé, et le Groupe conserve une approche prudente compte tenu des perspectives économiques incertaines.

### Répartition du portefeuille en voie d'extinction sur 5 ans (en millions d'euros, au 31 mars)







## Rapport de la Gérance

---

Résultats au 31 mars 2014	54
Gouvernement d'entreprise	58
Capital et actionnariat	90
Informations sociales, environnementales et sociétales	101
Autres informations	116
Perspectives	117

# Résultats au 31 mars 2014

## Résultats consolidés

### Présentation sommaire des résultats consolidés

<i>En millions d'euros</i>	2013/2014	2012/2013 (Retraité)
<b>RÉSULTAT</b>		
Produit net bancaire	1 107,7	1 147,1
Résultat d'exploitation	128,9	156,8
Résultat avant impôt	106,7	122,3
Résultat net consolidé	64,0	84,0
<b>Résultat net consolidé – part du Groupe</b>	<b>8,4</b>	<b>41,7</b>
<b>BILAN</b>		
Total de bilan	8 049,1	8 695,8
Avoirs auprès des banques centrales	3 150,4	3 739,7
Prêts et créances sur la clientèle	1 377,3	1 358,1
Dettes envers la clientèle	4 946,7	5 587,9
<b>Capitaux propres – part du Groupe</b>	<b>1 268,8</b>	<b>1 224,8</b>
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>473,9</b>	<b>481,4</b>

L'exercice 2013/2014 est le premier exercice complet depuis la réorganisation du Groupe, approuvée par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 8 juin 2012.

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 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.

Les revenus du Conseil financier pour l'année 2013/2014 ont atteint 688,7 millions d'euros, en baisse de 7% par rapport à l'année précédente. Les revenus du Conseil en fusions et acquisitions sont en recul de 15% par rapport à 2012/2013 (442,5 millions d'euros en 2013/2014) dans la plupart des régions, en raison d'une baisse des opérations de fusions et acquisitions finalisées par le Groupe sur la seconde moitié de l'année par rapport au second semestre de 2012/2013 (qui avait constitué une période record pour les revenus issus du Conseil en fusions et acquisitions depuis la crise financière). Les revenus du Conseil en financement sont en hausse de 13% sur l'année (246,2 millions d'euros en 2013/2014), soutenus par la position prépondérante du Groupe dans le conseil financier auprès des entreprises, des gouvernements et des fonds d'investissement.

Les revenus de la Banque privée et de la Gestion d'actifs, au cours de l'année 2013/2014, ont atteint 307 millions d'euros, soit 9% de plus que l'année dernière (281,1 millions d'euros). Cette progression provient essentiellement de la croissance des actifs sous gestion et de solides commissions de performance au niveau de la Gestion

d'actifs, ce qui témoigne de la surperformance des fonds gérés par Rothschild depuis le début de l'année 2013 par rapport à leur indice de référence.

Au cours de l'exercice 2013/2014, l'activité de capital-investissement et dette privée, qui inclue les fonds pour compte de tiers et pour compte propre, a généré 73,6 millions d'euros de revenus contre 69,1 millions d'euros au cours de l'exercice précédent. Des cessions ont été réalisées pour un montant total de 65,3 millions d'euros générant 27,7 millions d'euros de plus-values nettes. Par ailleurs, 47 millions d'euros ont été investis, dont 11 millions d'euros pour compte propre et 36 millions d'euros dans des fonds gérés pour le compte de tiers.

En 2008, le Groupe a décidé de se recentrer sur une niche d'activité liée aux financements spécialisés. Le retrait progressif de l'activité de Banque de financement se poursuit, ainsi que le démontre le portefeuille de prêts commerciaux, en voie d'extinction, dont les encours, s'élevant à 396 millions d'euros au 31 mars 2014, sont en recul par rapport aux 570 millions d'euros au 31 mars 2013.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2014, les charges de personnel se sont établies à 699,3 millions d'euros, contre 708,9 millions d'euros (après retraitements) l'année précédente. La baisse de 9,6 millions d'euros s'explique par un crédit exceptionnel de 10,7 millions d'euros dû à une modification des régimes de retraite à prestations définies au Royaume-Uni et en Suisse ayant réduit les charges de retraite. Le nombre de collaborateurs de l'ensemble du Groupe a augmenté, passant de 2 764 à 2 804 au 31 mars 2014.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2014, les charges administratives ont atteint 251 millions d'euros, contre 214,3 millions d'euros pour l'exercice 2012/2013, soit une augmentation de 36,7 millions d'euros.

Les charges de personnel et administratives de l'exercice comprennent 31 millions d'euros de charges exceptionnelles (6 millions d'euros sur l'exercice 2013), relatives à des coûts de réorganisation pour l'externalisation de l'infrastructure informatique de 16 millions d'euros, 26 millions d'euros de provisions liées à des différends juridiques (provisions liées au Programme du département de la Justice américain, au règlement d'un différend fiscal entre les autorités britanniques et suisses, à diverses provisions pour litiges et autres frais connexes) auxquels il convient de déduire 11 millions d'euros dus à une modification des régimes de retraite à prestations définies.

Le coût du risque s'est traduit par un produit de 6,8 millions d'euros, notamment en raison de reprises sur les actifs précédemment dépréciés, contre une charge de 31,4 millions d'euros sur 2012/2013.

Le résultat d'exploitation s'est élevé à 128,9 millions d'euros, contre 156,8 millions d'euros en 2012/2013, en raison d'un montant significatif de charges exceptionnelles, comme expliqué précédemment.

Les gains ou pertes nets sur autres actifs ont enregistré une provision pour dépréciation complémentaire de 26,6 millions d'euros relative à

la participation du Groupe de 8,4% du capital d'Edmond de Rothschild (Suisse) (dont 21,9 millions d'euros constatés au 30 septembre 2013), afin de tenir compte de la baisse du cours de l'action.

La charge d'impôt s'est élevée à 42,7 millions d'euros, répartis entre une charge d'impôt courant de 25,2 millions d'euros et une charge d'impôt différé de 17,5 millions d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 40%. Ce dernier aurait été de 28% en l'absence de dépréciation complémentaire de la participation dans Edmond de Rothschild (Suisse), de l'incidence sur les actifs d'impôts différés de la réduction anticipée du taux d'impôt sur les sociétés au Royaume-Uni (de 23% à 20%) et des ajustements sur impôts de l'année précédente.

Au cours de l'exercice 2013/2014, les charges correspondant aux participations ne donnant pas le contrôle ont atteint 55,6 millions d'euros contre 42,3 millions d'euros sur l'exercice 2012/2013. Cette évolution est en partie liée aux pertes générées sur l'exercice précédent la réorganisation du Groupe de juin 2012 qui ont été attribuées aux précédents minoritaires (16 millions d'euros).

## Présentation des activités du Groupe

La présentation des activités du Groupe au cours de l'exercice 2013/2014 figure en page 6 et suivantes du présent rapport.

## Résultats annuels de la société Paris Orléans

### Présentation sommaire des résultats annuels de la société Paris Orléans

En millions d'euros	2013/2014	2012/2013
<b>RÉSULTATS</b>		
Résultat courant avant impôt	4,7	(1,0)
Résultat des opérations en capital	3,2	122,7
<b>Résultat net</b>	<b>10,0</b>	<b>119,9</b>
<b>BILAN</b>		
Total de bilan	1 584,6	1 641,8
Immobilisations financières	1 470,6	1 473,7
Actif circulant	113,2	164,3
Emprunts et dettes financières	72,4	86,9
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 446,7</b>	<b>1 469,2</b>

Paris Orléans a dégagé un bénéfice net de 10 millions d'euros au titre de son exercice social 2013/2014, à comparer avec un bénéfice de 119,9 millions d'euros enregistré sur l'exercice précédent, qui avait bénéficié d'une reprise sur dépréciation afférente aux titres de participation de la filiale détenue en totalité Paris Orléans Holding Bancaire (POHB) SAS, qui concentre les actifs bancaires du Groupe.

Durant l'exercice social 2013/2014, la Société a perçu des dividendes de ses filiales et autres sociétés du portefeuille pour un montant total de 18,8 millions d'euros, dont 14,2 millions d'euros provenant de POHB, qui a ainsi contribué de façon prépondérante au résultat courant du présent exercice.

Le résultat des opérations en capital est ressorti positif à hauteur de 3,2 millions d'euros, constitué principalement de plus-values sur cessions

d'actions propres pour un montant de 2,3 millions et de distributions reçues de fonds d'investissement à hauteur de 1,1 million d'euros.

La Société a également enregistré un produit net d'impôt sur les sociétés de 2 millions d'euros, composé d'une part d'un produit d'impôt sur les sociétés de 4 millions d'euros provenant de la filiale POHB dans le cadre du groupe d'intégration fiscale, et d'autre part, en sens opposé, d'une charge d'impôt sur les sociétés de 1 million d'euros du Groupe intégré fiscalement et de la taxe de 3% sur les dividendes versés au cours de l'exercice qui a représenté un montant de 1 million d'euros.

Sur le plan bilanciel, l'actif circulant a diminué au cours de l'exercice 2013/2014, principalement en raison du paiement du dividende et en lien avec la diminution d'environ 14,5 millions d'euros des emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit.

## Projet d'affectation du résultat 2013/2014

Le bénéfice de l'exercice 2013/2014 s'élève à 9 985 780,81 €, lequel, diminué de la dotation de la réserve légale d'un montant de 499 289,04 € et augmenté du report à nouveau d'un montant de 146 144 806,68 €, constitue un bénéfice distribuable de 155 631 298,45 €. En application des dispositions de l'article 14.1 des statuts de la Société, un montant de 778 156,49 €, correspondant à 0,5% du bénéfice distribuable, sera attribué de plein droit aux deux Associés commandités.

Le Gérant de la Société proposera à l'Assemblée générale des actionnaires d'affecter le résultat de l'exercice 2013/2014 de la manière suivante :

En euros

<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>9 985 780,81</b>
Affectation à la réserve légale	(499 289,04)
Report à nouveau (crédeur)	146 144 806,68
<b>Bénéfice distribuable</b>	<b>155 631 298,45</b>
Dividende préciputaire attribué aux Associés commandités en application des dispositions de l'article 14.1 des statuts <sup>(1)</sup>	(778 156,49)
<b>Affectation</b>	
■ au versement d'un dividende unitaire de 0,50€ par action <sup>(1) (2)</sup> aux actionnaires	35 552 054,00
■ au report à nouveau	119 301 087,96

<sup>(1)</sup> Le dividende est éligible à la réfaction de 40% pour les actionnaires personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France, conformément aux dispositions de l'article 158 (3) (2°) du Code général des impôts.

<sup>(2)</sup> Sur un total de 70 959 068 actions et 145 040 certificats d'investissement pouvant prétendre au dividende.

Il sera proposé de verser un dividende de 0,50 € par action aux actionnaires, et d'offrir à chaque actionnaire la possibilité d'opter pour le paiement du dividende de l'exercice 2013/2014 en numéraire ou en actions nouvelles, étant précisé que l'option choisie s'appliquera au montant total du dividende auquel il a droit.

La date de détachement du dividende sera le 3 novembre 2014 et le dividende sera mis en paiement à partir du 5 décembre 2014.

L'option pour le paiement du dividende sera exercée auprès des intermédiaires habilités à payer le dividende, entre le 3 novembre 2014 et le 21 novembre 2014 inclus ; à défaut d'exercice de l'option à cette date, le dividende sera payé uniquement en numéraire.

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

	2012/2013 <sup>(3)</sup>	2011/2012 <sup>(2)</sup>	2010/2011 <sup>(2)</sup>
Nombre d'actions et de certificats d'investissements pouvant prétendre au dividende <sup>(1)</sup>	70 903 029	31 771 967	31 611 745
Dividende net par action (en euros)	0,50 <sup>(4)</sup>	0,50 <sup>(4)</sup>	0,40 <sup>(4)</sup>
Montant total distribué (en euros)	35 161 483,00 <sup>(5)</sup>	15 885 983,50	12 644 698,00

<sup>(1)</sup> Nombre d'actions et de certificats d'investissement pouvant prétendre au dividende inscrits en compte à la date de détachement du dividende, hors actions et certificats d'investissement autodétenus.

<sup>(2)</sup> Avant la réorganisation de juin 2012.

<sup>(3)</sup> Après la réorganisation de juin 2012.

<sup>(4)</sup> Dividende éligible en intégralité à la réfaction de 40 % visée à l'article 158 (3) (2°) du Code général des impôts pour les actionnaires personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France.

<sup>(5)</sup> Conformément à l'autorisation conférée par la 2<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée générale du 26 septembre 2013, le Gérant a réajusté le montant final de la distribution effective puisque la Société n'a pas reçu de dividende relatif aux actions qu'elle détenait à la date de mise en paiement. Le montant du dividende correspondant à ces actions a été automatiquement ajouté au report à nouveau.

## Résultats de la société Paris Orléans au cours des cinq derniers exercices

En euros	2013/2014	2012/2013	2011/2012	2010/2011	2009/2010
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	142 208 216	141 806 058	65 031 174	64 747 030	63 889 106
Nombre d'actions ou certificats d'investissement émis	71 104 108	70 903 029	32 515 587	32 373 515	31 944 553
Nombre d'actions et certificats d'investissement (hors actions et certificats d'investissement propres)	70 459 911	70 209 525	31 801 467	31 560 195	31 036 383
Nombre d'actions et certificats d'investissement ayant droit au dividende à la date de l'Assemblée générale	71 104 108	70 903 029	32 515 587	32 373 515	31 944 553
Nombre maximal d'actions futures à créer					
▪ par conversion d'obligations	-	-	-	-	-
▪ par exercice de droits de souscription	-	-	-	-	-
<b>Résultat global des opérations effectives</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes (produits financiers et d'exploitation)	25 238 744	132 789 534	20 636 932	17 039 485	20 128 414
Résultat avant impôts, amortissements et provisions	6 478 796	(746 339)	4 643 901	23 366 227	(8 021 864)
Impôts sur les bénéfices <sup>(1)</sup>	(2 029 187)	1 829 465	(201 947)	(1 468)	(3 431 230)
Résultat après impôts, amortissements et provisions	9 985 781	119 878 114	(114 297 251)	20 954 549	2 320 372
Résultat distribué hors actions propres	35 552 054	35 451 514	15 885 984	12 644 698	10 857 075
<b>Résultat des opérations réduit à une seule action</b>					
Résultat après impôts mais avant amortissements et provisions	0,06	(0,04)	0,15	0,72	(0,14)
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	0,14	1,69	(3,52)	0,65	0,07
Dividende attribué à chaque action	0,50 <sup>(2)</sup>	0,50	0,50	0,40	0,35
<b>Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés employés	29	27	26	26	25
Montant de la masse salariale	5 230 484	3 411 558	3 667 596	3 555 524	4 442 566
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales...)	2 887 383	2 012 034	1 889 761	1 724 996	3 910 732

<sup>(1)</sup> Les montants négatifs correspondent à des produits d'impôt.

<sup>(2)</sup> Dividende proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 25 septembre 2014.

# Gouvernement d'entreprise

## Réorganisation du Groupe de juin 2012

Il est rappelé aux actionnaires que l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 8 juin 2012 a approuvé une réorganisation<sup>(1)</sup> majeure du Groupe constitutive d'une étape significative dans la poursuite de son développement international et dans la simplification de ses structures. Cette réorganisation comportait deux volets :

- un premier volet, qui a consisté en un changement de la forme juridique de Paris Orléans en société en commandite par actions ; cette transformation s'est accompagnée de changements dans la gouvernance de Paris Orléans qui sont décrites dans la section suivante ;
- un second volet consistant en l'apport à Paris Orléans de la totalité du capital non encore détenu par le Groupe, de Rothschild & Cie Banque SCS (RCB), holding des activités françaises du Groupe, ainsi que de la totalité du capital de la société Financière Rabelais SAS, l'un des principaux Associés commandités de RCB et de la quasi-totalité du capital détenu par des tiers, de la société Rothschilds Continuation Holdings AG (RCH), holding intermédiaire détenant les autres filiales opérationnelles du Groupe, en ce compris NM Rothschild & Sons Ltd au Royaume-Uni.

La transformation en société en commandite par actions, conformément à la réglementation, a ouvert aux actionnaires minoritaires le droit de vendre leurs actions Paris Orléans dans

le cadre d'une offre publique de retrait co-initiée par les sociétés Rothschild Concordia SAS, actionnaire de contrôle de Paris Orléans, et PO Gestion SAS, Associé commandité gérant de Paris Orléans depuis le 8 juin 2012. Cette offre publique de retrait a été ouverte du 11 juin au 22 juin 2012, et ses résultats ont été publiés le 25 juin 2012 par l'AMF (D&I 212C0826). L'offre, faite au prix de 17 euros par action et présentée par la société Natixis (également intervenue en qualité de garant de l'offre), s'est traduite par l'apport de 1 931 654 actions, qui ont, conformément aux engagements souscrits dans le cadre de l'opération par de nouveaux investisseurs, été reclassées intégralement auprès de ces derniers au prix de l'offre.

La réalisation des apports à Paris Orléans s'est traduite par la remontée au niveau de Paris Orléans de la majorité des intérêts minoritaires présents au capital de RCH et RCB non encore détenus par le Groupe, entraînant par là même une simplification sensible de la chaîne de détention des activités de conseil financier du Groupe avec des avantages significatifs attendus en termes d'unification de la gestion et de possibilités de développement du Groupe. Sur le plan de l'organisation des activités du Groupe, ces apports ont favorisé l'unification et la rationalisation des fonctions supports et centrales, notamment les fonctions de pilotage et de contrôle financier et de gestion des risques.

Cette réorganisation avait principalement pour objectif de :

- simplifier l'organisation et unifier la gestion du Groupe, avec le développement de synergies et le partage des meilleures pratiques entre les différents métiers du Groupe (notamment les métiers de Conseil financier indépendant, de banque privée et de Gestion d'actifs) et à travers les zones géographiques où le Groupe est présent ;
- favoriser le développement du Groupe en offrant à celui-ci une flexibilité financière et des possibilités de développement accrues ;
- renforcer les fonds propres réglementaires de Paris Orléans par la réduction significative des intérêts minoritaires au sein du Groupe, et ainsi réduire l'impact des exigences prudentielles des normes Bâle III ;
- pérenniser l'engagement et le contrôle par la famille Rothschild sur le Groupe ; et
- maintenir le flottant.

Cette réorganisation a significativement modifié l'organigramme du Groupe, en regroupant sous Paris Orléans la quasi-totalité du capital des holdings opérationnelles du Groupe.

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

## Informations relatives aux Associés commandités, au Gérant et aux membres du Conseil de surveillance

### Présentation générale des sociétés en commandite par actions

Depuis le 8 juin 2012, date de la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions, la gouvernance de Paris Orléans repose sur un organe de direction, la Gérance, et un organe de surveillance, le Conseil de surveillance, et sur un certain nombre de spécificités liées à la présence de deux catégories d'associés, les associés commanditaires, appelés également actionnaires, et les Associés commandités.

#### Associés commanditaires

Les associés commanditaires encourent une responsabilité identique à celle des actionnaires d'une société anonyme : elle est limitée au montant de leur apport.

#### Associés commandités

Les Associés commandités sont indéfiniment et solidairement responsables des dettes de la Société.

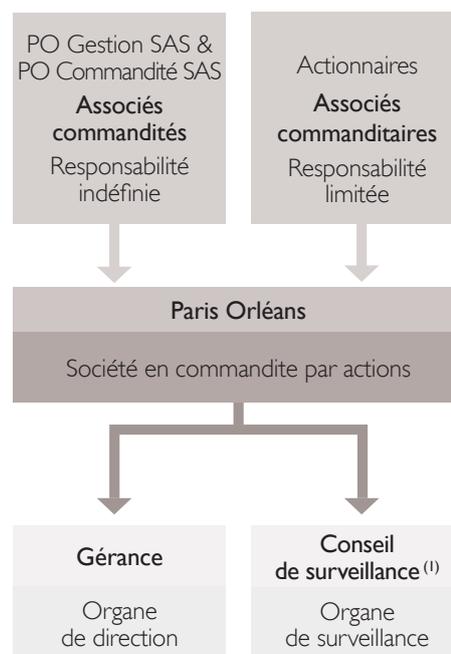
En raison de ces deux catégories d'associés, aucune décision n'est valablement prise si elle n'est pas approuvée à deux différents niveaux : par les associés commanditaires en Assemblées générales et par les Associés commandités, sous réserve des dispositions légales.

Les deux premiers Associés commandités de Paris Orléans ont été désignés par les statuts :

- **PO Gestion**  
Société par actions simplifiée (SAS) au capital de 60 000 €  
– 3 rue de Messine, 75008 Paris (à qui les statuts ont aussi confié les fonctions de Gérant)
- **PO Commandité**  
Société par actions simplifiée (SAS) au capital de 60 000 €  
– 3 rue de Messine, 75008 Paris

Ces deux sociétés sont détenues par les trois branches de la famille Rothschild.

Les Associés commandités disposent de pouvoirs spécifiques, dont celui de nommer les Gérants. Sauf pour la nomination des membres du Conseil de surveillance, la nomination et la révocation des Commissaires aux comptes, la distribution des dividendes de



l'exercice et l'approbation des conventions et engagements soumis à autorisation en application des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, aucune décision de l'Assemblée générale des actionnaires n'est valablement prise si elle n'est pas approuvée à l'unanimité (ou à la majorité dans l'hypothèse d'une transformation de la Société en société anonyme ou en société à responsabilité limitée) par les Associés commandités. Par ailleurs, toute opération ayant ou pouvant avoir pour objet ou pour effet de remettre en cause de manière fondamentale l'indépendance du Groupe ou sa tradition d'excellence, son attachement à la famille Rothschild ou le rôle que celle-ci y tient, son utilisation du nom Rothschild, ou le fait que les activités prépondérantes du Groupe sont les activités financières, sera soumise à l'accord des Associés commandités, y compris dans les cas où cette opération ne nécessiterait pas l'accord de l'Assemblée générale des actionnaires.

<sup>(1)</sup> Le Conseil de surveillance s'appuie sur les comités spécialisés qu'il a créés en son sein pour remplir sa mission aussi efficacement que possible : le Comité d'audit, le Comité stratégique et le Comité des rémunérations et des nominations.

## Gérance

Le premier Gérant de Paris Orléans, PO Gestion SAS, a été nommé par les statuts en juin 2012 pour la durée de la Société. Tout autre Gérant statutaire sera nommé par les Associés commandités avec l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires. Tout Gérant non statutaire sera nommé par les Associés commandités. Le Gérant est révocable dans les mêmes formes, pour juste motif uniquement. En cas de vacance de la Gérance, celle-ci est exercée par les Associés commandités jusqu'à la nomination d'un ou plusieurs nouveaux Gérants.

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

Monsieur David de Rothschild, Président de PO Gestion SAS, représente le Gérant dans ses rapports avec les tiers. Sous réserve des pouvoirs attribués à la collectivité d'associés de PO Gestion SAS par la loi ou ses statuts, le Président est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom du Gérant.

Toutefois, avant d'approuver certaines décisions clés concernant la Société au nom et pour le compte du Gérant, le Président devra obtenir l'autorisation préalable des associés de PO Gestion SAS, votant à la majorité des trois quarts. Ces décisions sont les suivantes :

- le transfert de parts de commandité de la Société ;
- la modification de l'objet social de la Société ;
- le changement de forme sociale de la Société ; et
- toute opération ayant ou pouvant avoir pour objet ou pour effet de remettre en cause de manière fondamentale :
  - l'indépendance du Groupe de Paris Orléans SCA ou sa tradition d'excellence,
  - son attachement à la famille Rothschild ou le rôle que celle-ci y tient,
  - son utilisation du nom Rothschild, ou
  - le fait que les activités prépondérantes du Groupe sont les activités bancaires et financières.

Dans le cadre des modalités régissant l'organisation et la gouvernance opérationnelle et fonctionnelle du Groupe Paris Orléans dans le monde et des dispositions des statuts de PO Gestion SAS, la Société est dotée d'un nombre de Directeurs exécutifs compris entre un et trois, dont deux membres, au moins, sont membres du Comité exécutif du Groupe (*Group Management Committee*). Les Directeurs exécutifs nommés par le Gérant sont Messieurs Nigel Higgins et Olivier Pécoux, également membres du Comité exécutif du Groupe. Les Directeurs exécutifs assistent le Président et participent avec lui à la direction et au contrôle de la Société dans le cadre des réunions du Conseil de gérance de PO Gestion SAS.

Au 31 mars 2014, le Gérant détient une action de Paris Orléans. PO Gestion SAS est également Gérant de RCB Gestion SNC. La société ne détient pas d'autres mandats au sein ou en dehors du Groupe Rothschild, ni n'a exercé d'autres mandats au cours de l'exercice clos.

Conformément aux recommandations de l'AMF, une information détaillée relative au Président de PO Gestion SAS est fournie ci-après.

## Profil du Président de PO Gestion SAS et liste de ses mandats

### David de Rothschild

#### Président de PO Gestion SAS, Gérant

Nationalité française

Né le 15 décembre 1942

Date de première nomination : 08/06/2012

Date du dernier renouvellement : N/A

Date d'échéance : indéterminée

Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 10

#### Biographie :

Présentée en page 12 du présent rapport.

#### Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :

Aucune

#### Mandats au 31 mars 2014 :

Président de Rothschild Concordia SAS

Président de Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)

Président de N.M. Rothschild & Sons Ltd (Royaume-Uni)

Président de Rothschild Europe B.V. (Pays-Bas)

Président de SCS Holding SAS

Président de Financière de Reux SAS

Président de Financière de Tourmon SAS

Président de PO Commandité SAS

Président de RCG Partenaires SAS

Président de RCI Partenaires SAS

Président de Cavour SAS

Président de Verdi SAS

Président de Aida SAS

Président de Paris Orléans Holding Bancaire (POHB) SAS

Président de Financière Rabelais SAS

Gérant de Béro SCA

Gérant de Rothschild & Cie Banque SCS

Représentant permanent de PO Gestion SAS en qualité de gérant de RCB Gestion SNC

Associé commandité gérant de Rothschild & Cie SCS

Associé-gérant de RCB Partenaires SNC

Associé-gérant de Rothschild Ferrières SC

Associé-gérant de SCI 2 Square Tour Maubourg SC

Associé-gérant de Société Civile du Haras de Reux SC

Vice-Président de Rothschild Bank AG (Suisse)

Vice-Président de Rothschild Holding AG (Suisse)

Administrateur unique de Five Arrows Messieurs de Rothschild Frères GIE

Administrateur unique de Sagitas GIE

Administrateur de Casino SA

Administrateur de Compagnie Financière Martin Maurel SA

Administrateur de Edmond de Rothschild SA

Administrateur de Continuation Investments NV (Pays-Bas)

Administrateur de Rothschild Asia Holdings Ltd (Chine)

Administrateur de Rothschild Employee Trustees Ltd (Royaume-Uni)

Administrateur de Rothschild Concordia AG (Suisse)

Membre du Conseil de surveillance de Euris SAS

#### Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :

Président de RCG Gestion SAS

Président de RCB Gestion SNC

Président de Rothschild North America Inc. (États-Unis)

Président de RCBP Gestion SAS

Président de RCI Gestion SAS

Président de Norma SAS

## Conseil de surveillance

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

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

Afin de remplir de façon aussi efficace que possible sa mission, le Conseil de surveillance s'appuie sur des comités spécialisés. Des informations détaillées sur les fonctions et les pouvoirs du Conseil de surveillance et de ses comités spécialisés, ainsi que sur ses travaux au cours de l'exercice 2013/2014, sont fournies dans le rapport du Président du Conseil de surveillance, en page 71 de ce rapport.

## Profil des membres du Conseil de surveillance et liste de leurs mandats

### Éric de Rothschild

#### Président du Conseil de surveillance

Nationalité française  
Né le 3 octobre 1940  
Date de première nomination : 29/10/2004  
Date du dernier renouvellement : 08/06/2012  
Date d'échéance : AG 2013/2014  
Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 61 985

#### Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :

Aucune

#### Biographie :

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

#### Mandats au 31 mars 2014 :

Président de Rothschild Holdings AG (Suisse)  
Président de Rothschild Bank AG (Suisse)  
Président de Rothschild Asset Management Holdings AG (Suisse)  
Administrateur et Directeur général de Rothschild Concordia SAS  
Associé commandité gérant de Béro SCA  
Associé-gérant de RCB Partenaires SNC  
Représentant permanent de Béro SCA en qualité de :

- Président de Société du Château Rieussec SAS
- Président de Ponthieu Rabelais SAS
- Gérant de Château Lafite Rothschild SC
- Gérant de Château Duhart-Milon SC
- Gérant de La Viticole de Participation SCA

Membre du Conseil de surveillance de Milestone SAS  
Membre du Conseil de surveillance de SIACI Saint-Honoré SA  
Président et administrateur de DBR USA Inc. (États-Unis)  
Administrateur de Continuation Investments NV (Pays-Bas)  
Administrateur de Baronnes et Barons Associés SAS  
Administrateur de Christie's France SA  
Administrateur de NM Rothschild & Sons Ltd (Royaume-Uni)  
Administrateur de Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)  
Administrateur de Rothschild Concordia AG (Suisse)  
Administrateur de Los Vascos SA (Chili)  
Administrateur de The Rothschild Archive Ltd (Royaume-Uni)  
Administrateur de Rothschild Employee Trustees Ltd (Royaume-Uni)

#### Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :

Aucun

### André Lévy-Lang

#### Vice-Président du Conseil de surveillance – Membre indépendant

Nationalité française  
Né le 26 novembre 1937  
Date de première nomination : 29/10/2004  
Date du dernier renouvellement : 08/06/2012  
Date d'échéance : AG 2013/2014  
Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 4 068

#### Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :

Membre du Comité d'Audit  
Membre du Comité des rémunérations et des nominations  
Membre du Comité stratégique

#### Biographie :

Il a débuté sa carrière en 1960 au Commissariat à l'Énergie atomique. Après avoir occupé de nombreuses fonctions de direction en France et à l'étranger au sein du Groupe Schlumberger de 1965 à 1974, il a rejoint le Groupe Paribas et a été Président du Directoire de Paribas de 1990 à 1999, jusqu'à la fusion avec la BNP créant BNP-Paribas.  
Il est diplômé de l'École polytechnique et titulaire d'un Ph.D. de l'Université de Stanford.

#### Mandats au 31 mars 2014 :

Président du Conseil de surveillance de Les Échos SAS  
Président de La Fondation du Risque (association)  
Président de l'Institut français des Relations internationales (association)  
Président de l'Institut Louis Bachelier (association)

Administrateur de l'Hôpital Américain de Paris (association)  
Administrateur de l'Institut des Hautes Études scientifiques (association)  
Administrateur de Paris Sciences et Lettres (association)

#### Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :

Président du Comité d'Audit de Paris Orléans SCA  
Vice-Président de l'Institut Europlace de Finance (association)

Administrateur du Groupe des Écoles nationales d'Économie et Statistique

## François Henrot

### Vice-Président du Conseil de surveillance

Nationalité française  
 Né le 3 juillet 1949  
 Date de première nomination : 29/03/2012  
 Date du dernier renouvellement : 08/06/2012  
 Date d'échéance : AG 2013/2014  
 Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 762 460

#### Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :

Membre du Comité stratégique

#### Biographie :

Il a été membre du Conseil d'État et a travaillé à la Direction Générale des Télécommunications où il a été responsable de la conception, du développement et de la commercialisation du programme Minitel et a rejoint le secteur privé dans la banque, à la Compagnie Bancaire dont il a été Directeur Général puis Président. Président du Crédit du Nord et membre du Directoire de Paribas de 1995 à 1997, il rejoint Rothschild & Cie, en qualité d'Associé-Gérant. Il est diplômé de l'École nationale d'administration (ÉNA) et de l'université de Stanford.

#### Mandats au 31 mars 2014 :

Associé commandité gérant de Rothschild & Cie SCS  
 Gérant de Rothschild & Cie Banque SCS  
 Associé-gérant de RCB Partenaires SNC  
 Président du Conseil d'administration de Copeba (Belgique)

Administrateur de Yam Invest NV (Pays-Bas)  
 Membre du Conseil de surveillance de Rexel SA  
 Censeur du Conseil de surveillance de Vallourec SA  
 Directeur général de Paris Orléans Holding Bancaire (POHB) SAS

#### Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :

Membre du Conseil de surveillance des 3 Suisses SA

## Martin Bouygues

### Membre indépendant

Nationalité française  
 Né le 3 mai 1952  
 Date de première nomination : 07/12/2007  
 Date du dernier renouvellement : 08/06/2012  
 Date d'échéance : AG 2013/2014  
 Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 35 501

#### Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :

Membre du Comité stratégique

#### Biographie :

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

#### Mandats au 31 mars 2014 :

Président-Directeur général de Bouygues SA  
 Président de SCDM SAS  
 Administrateur de TFI SA  
 Administrateur de la Fondation d'entreprise Francis Bouygues  
 Administrateur de la Fondation Skolkovo (Russie)

Représentant permanent de SCDM SAS en qualité de :

- Président de SCDM Invest 3 SAS
- Président de SCDM Participations SAS
- Président de Actiby SAS

#### Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :

Aucun

## Jacques Richier

### Membre indépendant

Nationalité française

Né le 12 février 1955

Date de première nomination : 27/09/2010

Date du dernier renouvellement : 08/06/2012

Date d'échéance : AG 2013/2014

Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 10

#### Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :

Aucune

#### Mandats au 31 mars 2014 :

Président-Directeur général de Allianz IARD SA

Président-Directeur général de Allianz Vie SA

Président-Directeur général de Allianz France SA

#### Biographie :

Il est Président et Directeur général d'Allianz Vie, un des principaux actionnaires de Paris Orléans. Il est également Président-Directeur général d'Allianz IARD et d'Allianz. Il a occupé plusieurs mandats et fonctions dans le secteur des assurances.

Il est titulaire d'un DEA de physique des matériaux, d'un Master en Business Administration (MBA) d'HEC et est ingénieur de l'INSA Lyon.

#### Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :

Membre du Conseil de surveillance d'Allianz Global Assistance SAS

Membre du Conseil de surveillance d'Allianz Global Corporate & Specialty AG (Allemagne)

Président du Conseil de surveillance de Allianz Worldwide Care SA

Président de Allianz Worldwide Care Ltd (Irlande)

Président de Allianz Worldwide Partners SAS

Membre du Conseil de surveillance d'Euler Hermès SA

## Sylvain Héfès

### Membre du Conseil

Nationalité française

Né le 28 mars 1952

Date de première nomination : 29/03/2012

Date du dernier renouvellement : 08/06/2012

Date d'échéance : AG 2014/2015

Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 10

#### Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :

Président du Comité des rémunérations et des nominations

Membre du Comité d'Audit

#### Biographie :

Il a débuté sa carrière en 1974 comme attaché financier près l'ambassade de France au Canada. Directeur-adjoint de la banque Rothschild à Paris de 1976 à 1980, il rejoint NMR à Londres pendant deux ans avant de regagner la banque à Paris où il exerce comme Directeur général adjoint de 1982 à 1989.

À partir de 1990, il rejoint Goldman Sachs à Londres où il est associé de 1992 à 2004. Il a notamment été au sein de ce groupe, Responsable des activités en France, Directeur général pour l'Europe des activités de banque privée, Co-Président de l'*International Advisory Board* de Goldman Sachs International et Président du Conseil d'administration de Goldman Sachs Bank AG.

Il est diplômé d'HEC.

#### Mandats au 31 mars 2014 :

Senior Advisor de NM Rothschild & Sons Ltd (Royaume-Uni)

Membre du *Group Risk Committee*

Membre du Comité des investissements de Five Arrows Principal Investments SCA SICAR (Luxembourg)

Administrateur de Rothschild Concordia SAS

Administrateur de Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)

Administrateur de Five Arrows Capital Ltd (Îles Vierges britanniques)

Administrateur de IntercontinentalExchange Group, Inc (États-Unis)

Membre du Comité consultatif de Five Arrows Managers SAS

Président de Francarep, Inc. (États-Unis)

#### Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :

Administrateur de NYSE Euronext Inc. (États-Unis)

Membre du Comité consultatif de General Atlantic LLC (États-Unis)

Membre du Comité d'Audit de Rothschild Bank AG (Suisse)

Administrateur de Rothschild Bank AG (Suisse)

**Lucie Maurel-Aubert****Membre indépendant**

Nationalité française  
 Née le 18 février 1962  
 Date de première nomination : 08/06/2012  
 Date du dernier renouvellement : N/A  
 Date d'échéance : AG 2014/2015  
 Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 10

**Biographie :**

Elle a été pendant 15 ans avocat d'affaires chez Gide Loyrette Nouel, où elle a exercé notamment en droit communautaire, droit de la concurrence, de la propriété industrielle et droit des sociétés. Elle a par ailleurs été Maître de conférences à HEC et à l'ISA de 1987 à 1992. En 2002, elle a rejoint la banque familiale, dont elle est Administrateur depuis 1999. Nommée Directeur général délégué de la Compagnie Financière Martin Maurel en 2007, elle est membre du Directoire de la Banque Martin Maurel. Elle est également Administrateur de la Fondation Hôpital Saint-Joseph, premier hôpital privé à but non lucratif de France.

**Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :**

Membre du Comité stratégique

**Mandats au 31 mars 2014 :**

Membre du Conseil de surveillance de Foncière INEA SA  
 Membre du Conseil de surveillance de Martin Maurel Gestion SA  
 Membre du Conseil de surveillance de BBR Rogier SA  
 Membre du Conseil de surveillance du Fonds de garantie des dépôts et de résolution  
 Président de Grignan Participations SAS  
 Président de Hoche Paris SAS  
 Président de Immobilière Saint Albin SAS  
 Président du Groupement Européen de Banques

Membre du Directoire et Directeur général de Banque Martin Maurel SA  
 Président du Conseil de surveillance de International Capital Gestion SA  
 Président du Conseil de surveillance de Hoche Gestion Privée SA  
 Président, Directeur général adjoint et Administrateur de la Compagnie Financière Martin Maurel SA  
 Administrateur de la Fondation Hôpital Saint-Joseph  
 Directeur général de Mobilim Participations Sarl (Luxembourg)  
 Représentant permanent de la Banque Martin Maurel en qualité de membre du Conseil de surveillance de Optigestion SA

**Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :**

Vice-Président du Conseil de surveillance de Optigestion SA

**Alexandre de Rothschild****Membre du Conseil**

Nationalité française  
 Né le 3 décembre 1980  
 Date de première nomination : 08/06/2012  
 Date du dernier renouvellement : N/A  
 Date d'échéance : AG 2014/2015  
 Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 7 510

**Biographie :**

Avant de rejoindre le Groupe Rothschild en 2008, il occupait des fonctions d'assistant exécutif du Directeur de la Stratégie du Groupe Jardine Matheson. Auparavant, il travaillait pour Argan Capital, un fonds indépendant de *private equity* basé à Londres, où il s'est particulièrement concentré sur les acquisitions et le développement d'entreprises européennes de taille moyenne. Avant de rejoindre Argan, il a été, pendant deux ans, analyste au sein du département de fusions-acquisitions de Bear Sterns Investment Banking à New York. Il est actuellement membre du *Group Management Committee* de Rothschild.

**Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :**

Membre du Comité stratégique

**Mandats au 31 mars 2014 :**

Associé commandité gérant de Rothschild & Cie Banque SCS  
 Associé-gérant de RCB Partenaires SNC  
 Associé de Ferrières SC  
 Gérant de Société Civile du Haras de Reux SC

Administrateur de Rothschild Concordia SAS  
 Administrateur de Treillard Investissement SA  
 Membre du *Group Management Committee* de Rothschild

**Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :**

Membre du Conseil de surveillance de Delsey  
 Membre du Conseil de surveillance de Enricau SAS  
 Administrateur de Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)

Administrateur de Northcare Plc (Royaume-Uni)  
 Membre du Conseil de surveillance de Vuarchex SAS

## Anthony de Rothschild

### Membre du Conseil

Nationalité britannique

Né le 30 janvier 1977

Date de première nomination : 08/06/2012

Date du dernier renouvellement : N/A

Date d'échéance : AG 2014/2015

Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 10

### Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :

Aucune

### Biographie :

Il est administrateur non exécutif et ambassadeur de la marque TrueStart, centre d'innovations dans les domaines de la consommation et de la distribution. Il a développé depuis 15 ans un large portefeuille d'investissements dans des sociétés liées aux secteurs de la musique, de la mode et de la distribution.

Créatif dans l'âme, il a collaboré avec des grands groupes internationaux, tels que Nike ou Belstaff.

### Mandats au 31 mars 2014 :

Administrateur de Rothschild Concordia SAS

Administrateur de Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)

Administrateur de Ascott Farms Ltd (Royaume-Uni)

Administrateur de Southcourt Stud Company Ltd (Royaume-Uni)

Administrateur de Sculpt the future Company Ltd (Royaume-Uni)

Administrateur de Ascott Nominees Ltd (Royaume-Uni)

Administrateur de Ascott Properties Ltd (Royaume-Uni)

Administrateur de William and Suzue Curley Ltd (Royaume-Uni)

### Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :

Administrateur de A7 Music Ltd (Royaume-Uni)

## Lord Leach

### Membre indépendant

Nationalité britannique

Né le 1<sup>er</sup> juin 1934

Date de première nomination : 08/06/2012

Date du dernier renouvellement : N/A

Date d'échéance : AG 2014/2015

Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 10

### Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :

Aucune

### Biographie :

Depuis 1984, il est Administrateur de Jardine Matheson, Jardine Strategic, Dairy Farm, HongKong Land et Mandarin Oriental. Il est également Vice-président de Jardine Lloyd Thompson. Il a consacré sa carrière aux métiers de la banque et de la banque d'affaires.

### Mandats au 31 mars 2014 :

Administrateur de Jardine Lloyd Thompson Group plc (Royaume-Uni)

Administrateur de Dairy Farm International Holdings Ltd (Bermudes)

Administrateur de Hongkong Land Holdings Ltd (Bermudes)

Administrateur de Jardine Matheson Holdings Ltd (Bermudes)

Administrateur de Jardine Strategic Holdings Ltd (Bermudes)

Administrateur de Mandarin Oriental International Ltd (Bermudes)

Administrateur de Matheson & Co. Ltd (Royaume-Uni)

### Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :

Aucun

**Sipko Schat****Membre indépendant**

Nationalité néerlandaise  
 Né le 21 mars 1960  
 Date de première nomination : 08/06/2012  
 Date du dernier renouvellement : N/A  
 Date d'échéance : AG 2014/2015  
 Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 10

**Biographie :**

Il a travaillé au sein du Groupe Rabobank pendant plus de 25 ans où il était membre du Directoire de Rabobank Nederland. Il était en charge de la division *Wholesale Clients* de Rabobank International, et dirigeait le *Wholesale Management Team*.

**Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :**

Aucune

**Mandats au 31 mars 2014 :**

Administrateur de OCI N.V (Pays-Bas)

**Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :**

Membre du Directoire de Rabobank Nederland (Pays-Bas)	Représentant permanent de Rabobank en qualité d'Administrateur de NYSE Euronext
Président du <i>Wholesale Management Team</i> de Rabobank International (Pays-Bas)	Représentant permanent de Rabobank en qualité d'Administrateur de VNO-NCW (Confédération de l'industrie et des employeurs des Pays-Bas)
Administrateur de Bank Sarasin & Cie AG (Suisse)	
Administrateur de Rabo Real Estate (Pays-Bas)	

**Peter Smith****Membre indépendant**

Nationalité britannique  
 Né le 5 août 1946  
 Date de première nomination : 08/06/2012  
 Date du dernier renouvellement : N/A  
 Date d'échéance : AG 2014/2015  
 Nombre d'actions détenues au 31 mars 2014 : 10

**Biographie :**

Il est Président du Conseil d'administration de Savills Plc et de Templeton Emerging Markets Investment Trust Plc, et occupe des fonctions d'Administrateur non exécutif de Associated British Foods Plc. Il a été *Senior Partner* chez PricewaterhouseCoopers (et précédemment chez Coopers & Lybrand) de 1994 à 2000.

**Autres fonctions occupées au sein de Paris Orléans SCA :**

Président du Comité d'Audit  
 Membre du Comité des rémunérations et des nominations

**Mandats au 31 mars 2014 :**

Président du Conseil d'administration de Savills Plc (Royaume-Uni)	Administrateur de Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)
Président du Conseil d'administration de Templeton Emerging Markets Investment Trust Plc (Royaume-Uni)	Administrateur de NIM Rothschild & Sons Ltd (Royaume-Uni)
Président du Conseil d'administration de Land Restoration Trust (Royaume-Uni)	Administrateur de Rothschild Bank AG (Suisse)
	Administrateur de Associated British Foods Plc (Royaume-Uni)
	Membre du Comité d'Audit de Rothschild Bank AG (Suisse)

**Mandats expirés au cours de l'exercice 2013/2014 :**

Président du Comité d'Audit de Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)	Membre du Comité des rémunérations de Rothschilds Continuation Holdings AG (Suisse)
--	---

Il est ici précisé que les mandats de Messieurs Éric de Rothschild, André Lévy-Lang, François Henrot, Jacques Richier et Martin Bouygues arriveront à échéance à l'issue de l'Assemblée générale du 25 septembre 2014.

Il sera proposé aux actionnaires de délibérer sur le renouvellement de ces mandats. Des informations détaillées sur ces propositions de renouvellement seront présentées dans le Document d'Assemblée générale, regroupant toutes les informations devant être présentées aux actionnaires, conformément à la réglementation applicable.

## Opérations sur les titres de la Société mentionnées à l'article 223-23 du Règlement général de l'AMF

Le tableau ci-après mentionne, conformément aux dispositions de l'article 223-26 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les opérations sur les titres de Paris Orléans réalisées au cours de l'exercice 2013/2014 par les personnes visées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier. Ces opérations déclarées à l'Autorité des marchés financiers, pouvant être consultées sur son site [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org), sont les suivantes :

Nom du déclarant	Nature de l'opération	Date de l'opération	Lieu de la transaction	Prix unitaire (en €)	Montant de l'opération (en €)	Instrument financier	Décision & Information AMF
CLANS Investissement SC, personne morale liée à André Lévy-Lang	Cession	04/10/2013	NYSE Euronext Paris	17,39	68 958,49	Actions	2013DD267241
André Lévy-Lang	Acquisition	04/10/2013	NYSE Euronext Paris	17,46	69 217,80	Actions	2013DD267242
Alexandre de Rothschild	Acquisition	11/10/2013	Cession de gré à gré	17,50	131 250,00	Actions	2013DD268888
François Henrot	Acquisition	11/10/2013	Cession de gré à gré	17,50	175 000,00	Actions	2013DD268877
Olivier Pécoux	Acquisition	11/10/2013	Cession de gré à gré	17,50	144 882,50	Actions	2013DD268880
David de Rothschild	Apports d'actions à Financière de Tournon SAS	20/12/2013	N/A	17,00	5 939 052,00	Actions	2014DD305373
Financière de Tournon SAS, personne morale liée à David de Rothschild	Actions apportées par David de Rothschild	20/12/2013	N/A	17,00	5 939 052,00	Actions	2014DD305378

## Rémunération des mandataires sociaux

### Politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux

#### PO Gestion SAS

À compter du 8 juin 2012, PO Gestion SAS a été nommé Gérant de Paris Orléans par les statuts de cette dernière, et ce pour la durée de la Société. PO Gestion SAS est depuis cette date le seul Gérant de Paris Orléans.

Conformément aux statuts de Paris Orléans, PO Gestion SAS ne reçoit aucune rémunération mais a droit au remboursement de ses frais de fonctionnement. Pour l'exercice clos le 31 mars 2014, un montant total de 231 371,50 € a été versé par Paris Orléans à PO Gestion SAS, au titre du remboursement de ses frais de fonctionnement.

En conséquence, les informations requises dans les tableaux récapitulatifs visés par l'AMF ne sont pas pertinentes.

## David de Rothschild

Conformément aux recommandations de l'AMF, le tableau ci-dessous présente les éléments de rémunération dus ou versés à David de Rothschild, Président de PO Gestion SAS, Gérant.

En milliers d'euros	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013
Rémunération fixe	363,0 <sup>(1)</sup>	–
Rémunération variable	–	–
Rémunération exceptionnelle	–	–
Jetons de présence	–	–
Avantages en nature	3,6 <sup>(3)</sup>	0,5 <sup>(2)</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>366,7</b>	<b>0,5</b>

<sup>(1)</sup> Rémunérations perçues des sociétés contrôlées.

<sup>(2)</sup> Ce montant se rapporte à l'utilisation d'une voiture de fonction au cours de l'année civile 2012.

<sup>(3)</sup> Ce montant se rapporte à l'utilisation d'une voiture de fonction à partir du 1<sup>er</sup> mars 2013.

Le tableau ci-dessous présente les informations relative aux contrats de travail, régimes de retraite supplémentaires, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions et des indemnités relatives à une clause de non-concurrence.

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail	Régime de retraite supplémentaire	Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions	Indemnités relatives à une clause de non concurrence
David de Rothschild	Non	Non	Non	Non

## Politique de rémunération du Conseil de surveillance

Les statuts de Paris Orléans prévoient toute rémunération allouée par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires au Conseil de surveillance est répartie librement, en tout ou partie, par le Conseil de surveillance entre ses membres.

L'Assemblée générale du 27 septembre 2012 a fixé le montant maximum des rémunérations pouvant être allouées aux membres

du Conseil de surveillance jusqu'à décision nouvelle, à la somme de 300 000 euros. Ce montant était toujours applicable pour l'exercice 2013/2014.

Lors de sa réunion du 25 juin 2014, le Conseil de surveillance a fixé la répartition individuelle des jetons de présence selon les modalités suivantes :

Jeton ordinaire fixe	1 000 €
Jeton ordinaire variable par réunion <sup>(1)</sup>	1 000 €
Rémunération annuelle complémentaire allouée au président du Comité d'Audit	4 000 €
Majoration fixe pour participation au Comité d'Audit	1 000 €
Majoration variable pour participation au Comité d'Audit <sup>(1)</sup>	1 000 €
Majoration fixe pour participation au Comité stratégique	1 000 €
Majoration variable pour participation au Comité stratégique <sup>(1)</sup>	1 000 €
Majoration fixe pour participation au Comité des rémunérations et des nominations	1 000 €
Majoration variable pour participation au Comité des rémunérations et des nominations <sup>(1)</sup>	1 000 €

<sup>(1)</sup> Conformément aux dispositions du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, le versement de la partie variable est conditionné à la présence effective à chaque réunion.

Cette répartition individuelle prend en compte cinq réunions du Conseil de surveillance, six réunions du Comité d'Audit, une réunion du Comité stratégique et cinq réunions du Comité des rémunérations et des nominations tenues du 1<sup>er</sup> avril 2013 au 31 mars 2014.

Il est ici précisé que, lors de sa réunion du 25 juin 2014, le Conseil de surveillance a décidé que ses membres ayant des fonctions au sein du Groupe Rothschild ne percevraient pas de jetons de présence au titre de leurs mandats au sein du Conseil de surveillance et de ses comités spécialisés. À ce titre, Messieurs Éric de Rothschild, François Henrot, Sylvain Héfès, Christian de Labriffe (pour la durée de son mandat au titre de l'exercice 2013/2014), Philippe de Nicolay et Alexandre de Rothschild n'ont reçu aucun jeton de présence.

Le tableau ci-après indique le montant des jetons de présence et autres rémunérations perçus par les mandataires sociaux non dirigeants au titre de leurs fonctions exercées au sein de Paris Orléans et de l'ensemble des sociétés du Groupe durant l'exercice 2013/2014.

En milliers d'euros	Exercice clos le 31 mars 2014		Exercice clos le 31 mars 2013			
	Jetons de présence <sup>(1)</sup>	Autres rémunérations <sup>(2)</sup>	Jetons de présence <sup>(1)</sup>	Autres rémunérations <sup>(2)</sup>		
Éric de Rothschild	–	Fixes	6,0	Fixes	41,1	
		Exceptionnelles		50,0	Exceptionnelles	–
		Avantages en nature		6,4	Avantages en nature	6,4
André Lévy-Lang	29,0 <sup>(3)(5)(6)</sup>	–	29,0 <sup>(3)(4)(5)</sup>	–	–	
François Henrot <sup>(5)</sup>	–	–	5,0	–	–	
Sylvain Héfès	–	Fixes	6,0 <sup>(3)</sup>	Fixes	402,2	
		Variables		–	Variables	234,8
		Exceptionnelles		72,6	Exceptionnelles	–
Christian de Labriffe <sup>(3)(7)</sup>	–	–	4,0	–	–	
Martin Bouygues	7,0 <sup>(5)</sup>	–	16,0 <sup>(5)</sup>	–	–	
Philippe de Nicolay <sup>(8)</sup>	–	–	6,0	–	–	
Jacques Richier	9,0	–	13,0	–	–	
Alexandre de Rothschild	–	Fixes	–	Fixes	94,2	
		Variables		290,7	Variables	114,7
		Autres		15,3	Autres	–
Anthony de Rothschild	9,0	–	8,0	–	–	
Lucie Maurel-Aubert	12,0 <sup>(5)</sup>	–	12,0 <sup>(5)</sup>	–	–	
Lord Leach	8,0	–	9,0	–	–	
Sipko Schat	9,0	–	7,0	–	–	
Peter Smith	35,0 <sup>(3)(4)(6)</sup>	Fixes	9,0 <sup>(3)</sup>	Autres jetons	59,1	

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

<sup>(2)</sup> Autres rémunérations perçues des sociétés contrôlées.

<sup>(3)</sup> Comprend les jetons de présence perçus en tant que membre du Comité d'Audit.

<sup>(4)</sup> Comprend la rémunération annuelle complémentaire allouée au Président du Comité d'Audit.

<sup>(5)</sup> Comprend les jetons de présence perçus en tant que membre du Comité stratégique.

<sup>(6)</sup> Comprend les jetons de présence perçus en tant que membre du Comité des rémunérations et des nominations.

<sup>(7)</sup> Membre jusqu'au 27 juin 2013.

<sup>(8)</sup> Membre jusqu'au 27 mars 2014.

## Commissaires aux comptes

### Mandats

L'Assemblée générale des actionnaires du 27 septembre 2011 avait :

- renouvelé pour une durée de six exercices les mandats respectifs de Commissaire aux comptes titulaire et de Commissaire aux comptes suppléant de la société Cailliau Dedout et Associés SA et de Monsieur Didier Cardon ;
- nommé aux fonctions respectives de Commissaire aux comptes titulaire et de Commissaire aux comptes suppléant la société KPMG Audit FS II SAS et la société KPMG Audit FS I SAS, en remplacement, respectivement, de KPMG Audit (département de la société KPMG SA) et de la société SCP de Commissaires aux Comptes Jean-Claude André et Autres, dont les mandats, arrivés à échéance, n'ont pas été renouvelés.

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

Les mandats des Commissaires aux comptes arriveront à échéance à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2017.

### Honoraires

Les informations relatives aux honoraires versés aux Commissaires aux comptes de la Société au titre de l'exercice clos le 31 mars 2014 sont présentées en page 177 et suivantes du présent rapport.

# Rapport du Président du Conseil de surveillance

## Sur le gouvernement d'entreprise et sur le contrôle interne et les procédures de gestion des risques mises en œuvre par la Société

En application des alinéas 7 à 9 de l'article L. 225-68 du Code de commerce, sur renvoi de l'article L. 226-10-1 dudit code, le présent rapport rend compte des principes de gouvernement d'entreprise ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mis en œuvre par Paris Orléans.

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

Le présent rapport, établi sous la responsabilité du Président du Conseil de surveillance de la Société, a été préparé avec le concours du Secrétaire du Conseil. La deuxième partie du rapport relative au contrôle interne et à la gestion des risques a fait l'objet d'un examen par le Comité d'Audit lors de sa réunion du 19 juin 2014.

L'ensemble des diligences ayant permis la préparation de ce rapport ont été exposées au Conseil de surveillance qui en a approuvé les termes lors de sa réunion du 25 juin 2014.

### A - Gouvernement d'entreprise

Nous vous invitons à vous reporter aux pages 58 et suivantes du rapport de la Gérance, consacrées à la gouvernance pour une présentation des organes de direction et de contrôle de la Société.

Le présent rapport présente les attributions du Conseil de surveillance, les obligations de ses membres, ainsi que les statuts et les attributions des comités spécialisés du Conseil de surveillance. Ceux-ci ressortent des dispositions des statuts de la Société, du règlement intérieur du Conseil de surveillance et des règlements intérieurs de ses comités spécialisés.

#### I. Composition et attributions du Conseil de surveillance et obligations des membres du Conseil de surveillance

##### Composition du Conseil de surveillance

Conformément aux dispositions statutaires, le Conseil de surveillance est composé de 18 membres au plus, actionnaires de la Société, qui sont nommés et révoqués par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires. Les actionnaires ayant également la qualité d'Associé commandité ne prennent pas part au vote. Le

nombre des membres du Conseil de surveillance ayant dépassé l'âge de 75 ans ne peut être supérieur au tiers des membres en fonction ; si cette proportion vient à être dépassée, les membres devant quitter le Conseil de surveillance afin de rétablir le respect de cette proportion sont réputés démissionnaires d'office, en commençant par le plus âgé.

La durée du mandat de chaque membre du Conseil de surveillance est fixée par l'Assemblée générale ordinaire.

Au 31 mars 2014, le Conseil de surveillance de la Société était composé de douze membres : Éric de Rothschild (Président), François Henrot (Vice-président), André Lévy-Lang (Vice-président), Martin Bouygues, Sylvain Héfès, Lord Leach, Lucie Maurel-Aubert, Jacques Richier, Alexandre de Rothschild, Anthony de Rothschild, Sipko Schat et Peter Smith.

Parmi les 12 membres du Conseil de surveillance, six membres sont indépendants : Martin Bouygues, André Lévy-Lang (également membre du Comité d'Audit et du Comité des rémunérations et des nominations), Lord Leach, Jacques Richier, Sipko Schat et Peter Smith (également Président et membre du Comité d'Audit ainsi que membre du Comité des rémunérations et des nominations).

Des informations plus détaillées sur chaque membre du Conseil de surveillance sur l'exercice clos au 31 mars 2014, notamment sur sa nationalité, son âge, ses mandats et fonctions exercés au sein et en dehors du Groupe Paris Orléans, la date de sa première nomination, l'échéance de son mandat et le nombre d'actions Paris Orléans détenues sont données dans les tableaux qui figurent en page 62 et suivantes du rapport de la Gérance ; ces informations sont considérées comme faisant partie intégrante du présent rapport.

Le *Group Company Secretary*, également Directeur juridique de la Société, sous le contrôle du Président du Conseil de surveillance, occupe les fonctions de secrétaire du Conseil de surveillance.

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

## Attributions du Conseil de surveillance

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

Il peut convoquer l'Assemblée générale des actionnaires.

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

- le Conseil de surveillance opère, à toute époque de l'année, les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et il peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission ;
- tous les trois mois, ou plus souvent si le Conseil le demande, la Gérance présente au Conseil un rapport sur l'état et la marche des affaires sociales, qui est établi dans les conditions demandées par le Conseil ;
- dans le délai de trois mois après la clôture de l'exercice social, la Gérance présente au Conseil, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels et les comptes consolidés ;
- la Gérance soumet au Conseil de surveillance ses objectifs annuels d'exploitation et au moins une fois par an, ses projets stratégiques à long terme ;
- le Conseil de surveillance présente à l'Assemblée générale annuelle des actionnaires un rapport dans lequel il signale, notamment, les irrégularités et inexactitudes relevées dans les comptes annuels et consolidés, et commente la gestion de la Société ;
- le Conseil de surveillance approuve le rapport du Président sur la composition du Conseil et l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, ainsi que sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société ;
- il délibère annuellement sur la politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale ;
- les conventions et engagements relevant des dispositions combinées des articles L. 226-10 et L. 225-38 à L. 225-43 du Code de commerce sont soumises à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance ;
- il veille à la qualité de l'information fournie par Paris Orléans à ses actionnaires ainsi qu'aux marchés financiers à travers les comptes de la Société et du Groupe arrêtés par la Gérance et le rapport annuel établi par la Gérance, ou à l'occasion d'opérations majeures.

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

- par voie d'avis consultatif à la Gérance sur :
  - les orientations stratégiques, le budget annuel et le plan d'affaires à trois ans de l'ensemble des sociétés du Groupe ;
  - toute opération significative de croissance externe, de cession d'activité ou de branche d'activité, ou de rapprochement, et
  - toute initiative stratégique ou réorientation majeure de l'activité du Groupe ; et
- par voie de recommandation aux actionnaires, sur la politique de distribution de la Société.

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

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

## Obligations des membres du Conseil de surveillance

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Chaque membre du Conseil de surveillance, ainsi que toute autre personne invitée à assister aux séances du Conseil, doit s'abstenir d'effectuer à titre personnel, ou par personne interposée, des opérations sur les instruments financiers de la Société et/ou de tout

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

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

- les actions de la Société détenues par un membre du Conseil à titre personnel ainsi que par son conjoint non séparé de corps, son enfant mineur non émancipé ou encore par toute autre personne interposée, doivent être inscrites au nominatif : soit au nominatif pur auprès du teneur de registre de la Société, soit au nominatif administré dans les livres d'un teneur de compte-conservateur français dont les coordonnées seront communiquées au Secrétaire du Conseil ;
- toute opération sur d'éventuels instruments financiers dérivés ou liés à des titres émis par la Société (instruments financiers à terme, warrants, obligations échangeables...) à découvert ou en report est interdite aux membres du Conseil ;
- toute transaction sur l'action Paris Orléans elle-même, y compris en couverture, pendant les trente jours calendaires qui précèdent la publication des comptes sociaux et consolidés annuels, semestriels et le cas échéant, des comptes trimestriels complets (la période est réduite à quinze jours s'agissant de la publication financière de l'information trimestrielle) ainsi que le jour de la publication est strictement interdite pour tout membre du Conseil ou pour toute autre personne ayant assisté à la séance du Conseil au cours de laquelle ces résultats ont été examinés ; la même règle s'applique pour l'annonce de l'estimation des résultats annuels et semestriels.

## 2. Organisation et fonctionnement du Conseil de surveillance

### Convocation

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

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

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

Tous les membres du Conseil peuvent consulter le Secrétaire du Conseil et bénéficier de ses services ; ce dernier est responsable de toutes les procédures relatives au fonctionnement du Conseil ainsi que de la bonne organisation des réunions.

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

Le Gérant et les dirigeants sont informés des réunions du Conseil de surveillance et peut y assister, avec voix consultative. Toute autre personne externe au Conseil de surveillance peut être invitée à participer à tout ou partie des réunions de celui-ci, à l'initiative du Président du Conseil de surveillance.

### Tenue des séances

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

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

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

### Participation et majorité

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

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

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

### Activité du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance se réunit au minimum à quatre reprises par exercice en mars, juin, septembre et novembre. Le Conseil de surveillance s'est réuni à cinq reprises au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, avec un taux de présence moyen de 81,43% sur l'ensemble de ces réunions. Les membres du Conseil reçoivent systématiquement, avant la tenue de chaque réunion, un dossier comprenant l'ordre du jour de la réunion, les supports, notes et études nécessaires à l'examen des questions portées à l'ordre du jour.

Chaque séance du Conseil de surveillance est précédée d'une réunion du Comité d'Audit.

Au cours de sa réunion du 26 juin 2013, le Conseil de surveillance a notamment :

- examiné les comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2012/2013 ainsi que le projet de communiqué d'annonce des résultats, et examiné la situation d'ensemble des activités du Groupe et de ses perspectives ;
- pris connaissance des rapports du Comité d'Audit et du Comité des rémunérations et des nominations ;
- pris note des projets de résolutions soumis par la Gérance en vue de l'Assemblée générale mixte des actionnaires ;
- approuvé le rapport du Président du Conseil de surveillance, les termes de son rapport aux actionnaires, ainsi qu'un accord concernant les parties liées ; et
- pris note de la mise en place du Plan d'intéressement de Paris Orléans (« 2013 Paris Orléans Equity Scheme »).

Le 26 juin 2013, à la lumière de (a) la loi n°2013/672 du 26 juillet 2013 (la loi du 26 juillet 2013) de séparation et de régulation des activités bancaires, qui prévoit des règles nouvelles encadrant les rémunérations dans le secteur bancaire et transpose en droit français certaines des dispositions de la Directive 2013/36/UE du 26 juin 2013 (CRD IV) et (b) des incertitudes importantes

qui demeurent concernant le détail des règles devant s'appliquer à l'encadrement des rémunérations dans le secteur bancaire en France et dans les autres états membres de l'Union européenne au titre de CRD IV, y compris en ce qui concerne (i) l'application des règles dans le temps et (ii) leur périmètre d'application au sein du Groupe en termes d'entités, de métiers et de personnel concerné, le Conseil de surveillance a notamment délibéré sur la résolution soumise par le Gérant au vote des actionnaires de Paris Orléans lors de l'assemblée générale convoquée en septembre 2013, prévoyant l'approbation, à titre de principe, du fait que, pour les entités, métiers, et/ou personnes concernés au sein du Groupe, le ratio entre rémunération variable et rémunération fixe prévu par l'article 94 I g) de la directive CRD IV, qui doit être fixé en France, conformément à l'article L.511-41-1 C du Code monétaire et financier tel qu'adopté par la loi n° 2013/672 du 26 juillet 2013, par un arrêté du Ministre chargé de l'économie qui n'a pas encore été publié à la date de la présente assemblée, sera le ratio le plus élevé autorisé par les règles applicables, à savoir un ratio maximum de 200% conformément à l'article 94 I g) (ii) de la directive CRD IV.

Le Conseil de surveillance a approuvé cette résolution sur la base des dispositions connues et des discussions en cours sur le montant global des rémunérations devant être versés pour le présent exercice ouvert le 1<sup>er</sup> avril 2013 aux dirigeants responsables au sens des articles L. 511-13 et L. 532-2 du Code monétaire et financier, et aux catégories de personnel, incluant les preneurs de risques, les personnes exerçant une fonction de contrôle ainsi que tout salarié qui, au vu de ses revenus globaux, se trouve dans la même tranche de rémunération, dont il est déterminé que les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de l'entreprise ou du Groupe. Toutefois, le Conseil de surveillance a pris note que, pour les raisons décrites ci-dessus, ces sujets devront être réexaminés lorsque les règles détaillées devant s'appliquer en matière d'encadrement des rémunérations dans le secteur bancaire en France et dans les autres états membres de l'Union européenne au titre de la directive CRD IV, y compris leur périmètre au sein du Groupe, seront connues.

Lors de sa réunion du 26 septembre 2013, le Conseil de surveillance a notamment :

- pris connaissance de l'analyse de la performance du Groupe Paris Orléans (résultats pour les quatre mois clos au 31 juillet 2013), d'un rapport du Comité d'Audit, d'un rapport du Comité des rémunérations et des nominations sur l'application du Plan d'intéressement de Paris Orléans (« 2013 Paris Orléans Equity Scheme ») ; et
- pris connaissance des résultats de l'autoévaluation du Conseil de surveillance.

Au cours de sa réunion du 26 novembre 2013, le Conseil de surveillance a notamment :

- pris connaissance de l'analyse de la performance du Groupe Paris Orléans (résultats au 30 septembre 2013 et prévisions pour l'exercice clôturant le 31 mars 2014) ;
- examiné les comptes semestriels de l'exercice 2013/2014 et le projet de communiqué d'annonce de ces résultats ; et
- a pris connaissance d'un rapport du Comité des rémunérations et des nominations sur la mise en œuvre du Plan d'intéressement de Paris Orléans (« 2013 Paris Orléans Equity Scheme ») ainsi que du rapport Risque et Conformité du Groupe au 30 septembre 2013.

Au cours de sa réunion du 27 mars 2014, le Conseil de surveillance a notamment :

- pris connaissance des résultats du Groupe sur 10 mois et examiné le budget à fin mars 2015 de la Société, du Groupe et de chacune des principales activités opérationnelles ;
- examiné les rapports de contrôle interne du Groupe à transmettre à l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution pour l'année 2013, en application des articles 42 (contrôle interne), 43-1 (rémunérations) et 43 (mesure et surveillance des risques) du Règlement CRBF 97-02 du 21 février 1997 applicables aux compagnies financières.

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

Le Conseil de surveillance de la Société a décidé au cours de sa réunion du 26 juin 2013 de procéder à l'évaluation de la composition, de l'organisation et du fonctionnement du Conseil et de ses Comités afin, notamment de juger de la préparation et de la qualité de leurs travaux. La méthode utilisée est celle de l'auto-évaluation et repose notamment sur les objectifs suivants :

- faire le point sur les modalités de fonctionnement du Conseil et de ses Comités ;
- vérifier que les questions importantes sont convenablement préparées et débattues ;
- mesurer la contribution effective de chaque membre du Conseil et de ses Comités à leurs travaux.

Lors de sa réunion en septembre 2013, le Conseil de surveillance a pris connaissance et débattu sur les résultats de cette auto-évaluation, en prenant en compte à la fois les commentaires individuels des membres du Conseil de surveillance et les résultats globaux de cette analyse.

### 4. Comités spécialisés

En application des dispositions légales et réglementaires, le Conseil de surveillance a créé un Comité d'Audit et un Comité des rémunérations et des nominations, pour lesquels il a défini leur composition, leurs missions ainsi que leurs modalités de fonctionnement.

En outre, le Conseil de surveillance a décidé d'instaurer un Comité stratégique.

Seuls des membres du Conseil de surveillance peuvent être membres de ces Comités et ce pour la durée de leur mandat.

#### Le Comité d'Audit

##### Composition

La composition du Comité d'Audit est fixée par le Conseil de surveillance ; seuls les membres du Conseil de surveillance disposant de la compétence nécessaire et d'une expertise en matière financière peuvent être membres de ce Comité.

Au 31 mars 2014, le Comité d'Audit était composé de trois membres : Peter Smith (Président), Sylvain Héfès et André Lévy-Lang.

#### Attributions

En application de son règlement intérieur, les missions du Comité d'Audit consistent à :

- assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;
- assurer le suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés de Paris Orléans par les Commissaires aux comptes ;
- assurer le suivi de l'indépendance des Commissaires aux comptes de Paris Orléans ;
- vérifier la clarté des informations fournies et porter une appréciation sur la pertinence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes individuels et consolidés ;
- assurer le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- porter une appréciation sur la qualité du contrôle interne du Groupe mis en place au niveau de Paris Orléans, notamment sur la cohérence et l'exhaustivité des systèmes de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques et proposer, en tant que de besoin, des actions complémentaires à ce titre.

Le Comité dispose du concours des collaborateurs de la Société qu'il juge bon de mobiliser. Il a autorité pour obtenir toute information qu'il estime nécessaire à la bonne fin de ses missions de la part des membres de l'organe exécutif de la Société, des collaborateurs de la Société et du Groupe comme auprès des Commissaires aux comptes de la Société et de ses filiales. Les membres du Comité ont la possibilité, si nécessaire, d'entendre les principaux dirigeants du Groupe ainsi que, par ailleurs, les Commissaires aux comptes.

À l'issue de chaque réunion du Comité d'Audit, les membres du Comité s'entretiennent régulièrement avec le Responsable de l'Audit interne du Groupe et les Commissaires aux comptes hors la présence des dirigeants du Groupe.

Le Président du Comité remet un rapport aux membres du Conseil de surveillance sur les travaux menés par le Comité.

## Bilan d'activité

Le Comité d'Audit se réunit au minimum quatre fois par an en mars, juin, septembre et novembre. Avant chaque réunion du Comité, chaque membre reçoit un document contenant toutes la documentation, les notes et les rapports relatifs à chacun des sujets de l'ordre du jour. Le Comité d'Audit s'est réuni à six reprises au cours de l'exercice 2013/2014 avec un taux de présence moyen de 87,50% sur l'ensemble de ces réunions.

Les réunions de juin et novembre ont principalement pour objet respectivement l'examen des comptes annuels et semestriels ainsi que la présentation par les Commissaires aux comptes de leur rapport sur l'examen de ces comptes. En outre, lors de la réunion de juin, le Comité d'Audit examine la section du rapport du Président publié conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, sur les procédures de gestion des risques mises en œuvre par la société aux pages 81 et suivantes de ce rapport.

Les réunions de mars et septembre ont principalement pour objet les aspects de contrôle interne. En mars il a été remis au Comité d'Audit, afin qu'il puisse en prendre connaissance, le rapport sur le contrôle interne du Groupe devant être transmis à l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en application des articles 42 (contrôle interne), 43-I (rémunérations) et 43 (mesure et surveillance des risques) du Règlement CRBF 97-02. En amont de chaque réunion, les membres du Comité reçoivent le rapport de l'Audit interne ainsi que les recommandations des Commissaires aux comptes. Les activités des comités d'audit des filiales du Groupe sont également présentées au Comité d'Audit lors de ces deux réunions.

En outre, il est communiqué au Comité d'Audit avant chaque réunion le rapport trimestriel Risque et Conformité du Groupe présenté au Comité des risques du Groupe et aux dirigeants.

Les responsables du Groupe Risque, Juridique et Conformité et le responsable de l'Audit interne assistent aux réunions du Comité d'Audit afin de présenter leurs rapports respectifs. Le Directeur Financier du Groupe, le Directeur du reporting externe et le Secrétaire général du Groupe assistent également aux réunions. Les Directeurs exécutifs du Gérant sont invités à prendre part aux réunions lorsque le Comité d'Audit l'estime nécessaire.

À l'issue de chaque réunion du Comité d'Audit, le Comité d'Audit s'entretient régulièrement avec le responsable de l'Audit interne du Groupe et les Commissaires aux comptes hors la présence des dirigeants.

Outre ces réunions présentées ci-dessus, le Comité d'Audit s'est réuni à la demande de son Président à deux reprises en 2013 spécialement :

- en juin 2013, afin d'examiner les portefeuilles de crédit bancaires de la filiale NM Rothschild & Sons Ltd (NMR), avec la participation à cette réunion du responsable de la division Financements spécialisés de NMR. Cette réunion avait pour objectif principal de recevoir les derniers développements sur la méthodologie et l'adéquation du niveau de provisions relatives au portefeuille de crédit ;
- en novembre 2013, afin d'examiner le portefeuille bancaire de l'activité de capital-investissement et dette privée (*Merchant*

*Banking*), afin d'examiner en particulier les risques que cette activité représente pour Paris Orléans et la procédure de provisionnement ainsi que de recevoir les informations concernant les conséquences pour l'activité de capital-investissement et dette privée de l'application de la directive AIFM (AIFMD).

À l'issue de chaque réunion, le Comité d'Audit remet un rapport au Conseil de surveillance.

## Comité des rémunérations et des nominations

### Composition

La composition du Comité des rémunérations et des nominations est fixée par le Conseil de surveillance.

Au 31 mars 2014, le Comité était composé de trois membres : Sylvain Héfès (Président), André Lévy-Lang et Peter Smith. Le Président du Conseil de surveillance est invité permanent à toutes les réunions du Comité.

### Attributions

Le rôle du Comité des rémunérations et des nominations est d'assister le Conseil de surveillance en ce qui concerne ses missions en matière de rémunérations et notamment au regard des principes gouvernant la politique de rémunération du Groupe.

Plus précisément, le Comité des rémunérations et des nominations a pour missions :

- d'établir les principes et les paramètres de la politique de rémunération du Groupe dans son ensemble et d'examiner périodiquement le caractère approprié et l'efficacité de cette politique en tenant compte de tous les facteurs qu'il juge nécessaire, y compris la stratégie du Groupe ;
- de superviser et d'examiner le cadre stratégique global concernant la rémunération des membres du Comité exécutif du Groupe (*Group Management Committee*) ainsi que la politique de rémunération applicable aux personnes régulées ;
- de superviser la rémunération accordée aux collaborateurs des départements Conformité et Risques et, lorsqu'il l'estime nécessaire, les programmes en matière d'emploi et de rémunération du Comité exécutif du Groupe (*Group Management Committee*) ;
- d'identifier les personnes régulées telles que définies respectivement au sein de Paris Orléans, Rothschild & Cie Banque SCS et ses filiales, NM Rothschild & Sons Limited et ses filiales et de Rothschild Wealth Management au sens de l'ACPR et de la FCA/PRA ;
- de participer au processus de sélection et de nomination des membres du Conseil, selon les recommandations visées dans le Code AFEP-MEDEF ;
- d'examiner la nature et l'ampleur des programmes d'incitations de performance du Groupe tant à court terme qu'à long terme, afin de s'assurer que ceux-ci encouragent une meilleure performance et récompensent les individus de manière équitable et responsable pour leur contribution à la réussite du Groupe, tout en tenant compte de la situation financière et des perspectives ;

- de discuter et d'examiner avec les dirigeants de PO Gestion SAS la détermination et le montant de la somme totale réservée aux bonus ; et
- d'entreprendre toute autre mission liée à la rémunération du Groupe incombant au Comité des rémunérations et des nominations, qu'elle soit prévue par le régulateur central ou un régulateur local.

### Bilan d'activité

Le Comité des rémunérations et des nominations s'est réuni à cinq reprises au cours de l'exercice 2013/2014, avec un taux de présence moyen de 73,33% sur l'ensemble de ces réunions. Avant chaque réunion du Comité, chaque membre reçoit un document contenant toutes la documentation, les notes et les rapports relatifs à chacun des sujets de l'ordre du jour.

Les réunions du Comité des rémunérations et des nominations avaient principalement pour objet la définition des principes et les paramètres de sa politique de rémunération ainsi que l'examen périodique de la pertinence et de l'efficacité de cette politique, l'examen de l'évolution des règles en matière de rémunération et de s'assurer du respect par la direction de sa conformité, et l'examen de l'Equity Scheme mis en place par Paris Orléans en 2013. Les informations relatives à l'Equity Scheme se trouvent à la page 98.

Le Comité des rémunérations et des nominations s'est également réuni afin d'examiner les propositions qui lui ont été soumises par les différents métiers concernant les éléments de rémunération fixe et variable, le Comité disposant en effet d'un pouvoir de discrétion absolu afin d'ajuster les propositions de rémunération fixe, le montant total des bonus et les rémunérations individuelles. Il a en outre supervisé et examiné le cadre de la politique globale concernant la rémunération des cadres, incluant la population régulée au sein du Groupe Paris Orléans.

Aucun employé du Groupe n'a été autorisé à participer aux discussions ou décisions concernant sa rémunération.

### Comité stratégique

Au 31 mars 2014, le Comité stratégique était composé de cinq membres : Martin Bouygues, François Henrot, André Lévy-Lang, Lucie Maurel-Aubert et Alexandre de Rothschild.

Ce Comité a principalement pour rôle d'assister le Conseil de surveillance lorsque ce dernier est amené à émettre des avis consultatifs à la Gérance sur les orientations stratégiques du Groupe, les opérations significatives de croissance externe ou de cession d'activité ou de branche d'activité.

Le Président du Conseil de surveillance, le Président et les Directeurs exécutifs du Gérant, les responsables d'activité du Groupe, membres du Comité exécutif du Groupe (*Group Management Committee*), le responsable de la stratégie du Groupe, les Senior advisors du Groupe, et le *Group Company Secretary* en tant que secrétaire des réunions assistent également aux réunions du Comité stratégique.

Le Comité stratégique s'est réuni une fois au cours de l'exercice 2013/2014 avec un taux de participation de 80%. Avant chaque réunion du Comité, chaque membre reçoit un document contenant toute la documentation, les notes et les rapports relatifs à chacun des sujets de l'ordre du jour.

## 5. Code de gouvernement d'entreprise

Depuis 2010, la Société a décidé de se référer au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées publié par l'AFEP et le MEDEF, révisé pour la dernière fois le 16 juin 2013 et disponible sur <http://www.medef.com/> (le « Code AFEP-MEDEF »). Le Conseil de surveillance a pris note de cette révision au cours de sa réunion du 26 juin 2013.

La Société est particulièrement attachée aux principes de bonne gouvernance et au respect des recommandations du Code AFEP-MEDEF.

Il est précisé que le principe même de la commandite prévoit une séparation très nette des pouvoirs entre la Gérance, PO Gestion SAS, et le Conseil de surveillance qui ne procède qu'à un examen a posteriori de la gestion de la Société, sans y participer. Dans ce cadre, compte tenu des spécificités propres à cette forme de société, le Conseil suit une organisation adaptée à la nature de ses missions qui lui sont conférées par la loi et les statuts ainsi que par les recommandations du Code

Conformément aux dispositions légales applicables, les recommandations du Code AFEP-MEDEF non suivies par la Société sont décrites dans le tableau ci-dessous, avec une explication pour chacune d'elles.

Recommandations du Code AFEP-MEDEF	Explications de la Société
<p><b>Description du Règlement intérieur du Conseil de surveillance (§ 1.3 du Code) :</b>  <i>« Son organisation et son fonctionnement sont décrits dans le règlement intérieur qu'il établit et qui est publié en tout ou partie sur le site Internet de la société ou dans le document de référence. »</i></p>	<p>La Société a établi un règlement intérieur du Conseil de surveillance. Celui-ci n'est pas publié en tout ou partie sur le site Internet de la Société ou dans son rapport annuel, mais le rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne présente l'organisation et le fonctionnement du Conseil. Cette présentation est effectuée à la lumière des règles décrites dans le Règlement intérieur du Conseil de surveillance.</p>
<p><b>Examen de l'indépendance des membres du Conseil de surveillance (§ 9.3 du Code) :</b>  <i>« La qualification d'administrateur indépendant doit être débattue par le comité des nominations et revue chaque année par le conseil d'administration avant la publication du rapport annuel. »</i></p>	<p>Le Conseil de surveillance est particulièrement attaché à l'indépendance de ses membres. Un examen de l'indépendance d'un membre est effectué lors de chaque nomination et renouvellement. Le Comité des rémunérations et des nominations donne alors son opinion sur le sujet au Conseil de surveillance qui délibère in fine sur la qualification de ce membre. En outre, le Conseil de surveillance examine la situation d'un membre du Conseil de surveillance à chaque fois qu'il l'estime nécessaire.</p>
<p><b>Critère d'indépendance d'un membre du Conseil lié à la durée du mandat (§ 9.4 du Code) :</b>            Critère selon lequel pour être qualifié de membre indépendant, un administrateur ne doit « pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans ».</p>	<p>En raison de la structure actionnariale de la Société, contrôlée par le concert élargi de la famille Rothschild agissant de concert, par des sociétés elles-mêmes contrôlées par des membres de la famille Rothschild et d'autres actionnaires liés historiquement à la famille Rothschild, et étant donné les caractéristiques légales et statutaires de la société en commandite par actions, le Conseil de surveillance a expressément décidé d'écarter le critère lié à la durée du mandat d'un membre du Conseil. Le Conseil estime que la durée du mandat est un élément fondamental afin de pouvoir examiner et comprendre les activités du Groupe Paris Orléans et que cela ne devrait donc pas porter atteinte à la qualification de membre indépendant. Ce critère a ainsi été expressément écarté dans le Règlement intérieur du Conseil de surveillance de la manière suivante :  <i>« Les critères d'indépendance sont ceux visés à l'article 9.4 du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF de décembre 2008 et révisé en juin 2013 à l'exclusion du critère relatif à la durée des fonctions qui est expressément écarté. »</i></p>
<p><b>Situation du Président du Comité des rémunérations et des nominations (§ 18.1 du Code) :</b>  <i>« Il ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social et doit être composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Il doit être présidé par un administrateur indépendant. Il est conseillé qu'un administrateur salarié soit membre du comité. »</i></p>	<p>Monsieur Sylvain Héfès, membre non indépendant du Conseil de surveillance, est le Président du Comité des rémunérations et des nominations. L'expérience et l'expertise de Monsieur Héfès dans le secteur bancaire le rendent particulièrement au fait des pratiques en matière de gouvernement d'entreprise qu'il convient de suivre dans un groupe tel que Paris Orléans, et notamment en matière de rémunération et de nomination. Par conséquent, le Conseil de surveillance considère que sa situation ne compromet pas sa capacité à présider le Comité des rémunérations et des nominations dans l'intérêt du Groupe Paris Orléans.</p>
<p><b>Vote consultatif dit « Say on pay » (§ 24.3 du Code) :</b>            Il est recommandé aux sociétés cotées de consulter leurs actionnaires, lors de leur assemblée générale annuelle, sur la rémunération individuelle due ou attribuée au cours de l'exercice à chacun de leurs dirigeants-mandataires sociaux.</p>	<p>Étant donné les caractéristiques de la Société, il a été décidé de ne pas suivre cette recommandation. Le seul dirigeant-mandataire social de la Société est PO Gestion SAS, Gérant. PO Gestion SAS ne reçoit aucune rémunération à l'exception du remboursement de ses dépenses de fonctionnement telles que présentées dans la section intitulée « Rémunération des mandataires sociaux » en page 68 et suivantes du présent rapport. Ainsi, la Société considère que, ne lui étant pas applicable, il n'y avait pas lieu de mettre en œuvre cette consultation.</p>

## 6. Représentation équilibrée des femmes et des hommes membres du Conseil de surveillance

La nomination de Madame Lucie Maurel-Aubert, le 8 juin 2012, a introduit la présence d'une femme au sein du Conseil de surveillance sur un total de quatorze membres (7,14%). Ce taux de représentation respecte les dispositions de la loi n°2011-103 du 27 janvier 2011, qui imposent la représentation des deux sexes au sein du Conseil de surveillance de la manière suivante :

- au moins une femme à partir de la publication de la loi citée ci-dessus ;
- une représentation d'au moins 20% de femmes à l'issue de l'Assemblée générale annuelle qui doit se tenir en 2014 ;
- une représentation d'au moins 40% de femmes à l'issue de l'Assemblée générale annuelle qui doit se tenir en 2017.

Le Conseil de surveillance a fixé des objectifs d'évolution de sa composition pour se conformer aux échéances définies par la loi précitée.

Lors de sa réunion du 27 mars 2014, le Conseil de surveillance a été informé que la nomination de cinq candidats potentiels, dont quatre femmes, serait proposée à l'Assemblée générale des actionnaires se tenant le 25 septembre 2014. Le Comité des rémunérations et des nominations a procédé à l'examen de leur situation et, au cours de sa réunion du 19 mai 2014, a effectué des recommandations au Conseil de surveillance sur les candidats sélectionnés, notamment en prenant en compte la représentation équilibrée des hommes et des femmes.

Compte tenu de l'objectif fixé par chaque conseil d'administration ou de surveillance d'atteindre et de conserver un pourcentage d'au moins 20% de femmes à partir de la première Assemblée générale annuelle en 2014, le Conseil de surveillance, lors de sa réunion du 25 juin 2014, s'est satisfait du fait que la nomination de quatre nouveaux membres de sexe féminin dépasserait les objectifs requis par la loi et le Code AFEP-MEDEF.

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, des informations détaillées sur les candidats sélectionnés seront présentées dans le Document d'Assemblée générale, regroupant toutes les informations devant être présentées aux actionnaires lequel sera disponible sur le site Internet de la Société et mis à la disposition des actionnaires dans les conditions légales.

## 7. Modalités de participation des actionnaires aux Assemblées générales

Les Assemblées générales sont convoquées par le Gérant ou le Conseil de surveillance et délibèrent, dans les conditions fixées par la loi, à la majorité simple des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés pour les Assemblées générales ordinaires ou à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés pour les Assemblées générales extraordinaires.

Leur réunion a lieu au siège social ou en tout autre endroit précisé dans l'avis de convocation. Les Assemblées générales sont présidées par l'un des Gérants statutaires ou, avec l'accord du Gérant, par le Président du Conseil de surveillance ; à défaut, l'Assemblée générale élit elle-même son Président.

En application des dispositions de l'article 11 des statuts de la Société en vigueur, tout actionnaire ou porteur de certificats de droit de vote a le droit de participer aux Assemblées générales dans les conditions prévues par la loi et les statuts. Ces personnes peuvent adresser leur formule de procuration ou de vote à distance concernant toute Assemblée générale par écrit ou par télétransmission, dans les conditions prévues par la loi. Le Gérant a la faculté d'accepter toute procuration, formulaire de vote ou attestation de participation reçue ou présentée jusqu'à la date de l'Assemblée générale. Sur décision du Gérant publiée dans l'avis de réunion ou dans l'avis de convocation de recourir à de tels moyens de télécommunication, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires et porteurs de certificats de droit de vote qui participent à l'Assemblée générale par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification.

En cas de démembrement de la propriété des actions ou des certificats de droit de vote, le droit de vote attaché à l'action ou au certificat de droit de vote appartient au nu-propriétaire, sauf pour les décisions concernant l'affectation des résultats, pour lesquelles il appartient à l'usufruitier.

## B - Contrôle interne et procédures de gestion des risques

Les informations ci-après concernant le système de contrôle interne du Groupe ont été communiquées par la Direction générale. Cette partie du rapport a été préparée sur la base des informations transmises par les fonctions suivantes du Groupe : Juridique, Conformité et Risque, Finance et Audit interne. Ces informations s'appuient sur les rapports établis par Paris Orléans au titre des articles 42 et 43 du Règlement n°97-02 du CRBF applicables

aux compagnies financières supervisées sur base consolidée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), rapports qui ont été adressés au Conseil de surveillance.

Cette partie du présent rapport a été soumise au Comité d'Audit lors de sa réunion du 19 juin 2014, pour les questions relevant de sa compétence, et approuvée par le Conseil de surveillance lors de sa séance du 25 juin 2014.

### I. Référentiel de contrôle interne

Dans la mesure où Paris Orléans a été désignée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) comme l'entité consolidante du Groupe aux fins de la surveillance prudentielle, les règles applicables aux compagnies financières s'appliquent à Paris Orléans. Les règles concernant les dispositions prises par le Groupe en matière de contrôles et de systèmes de gestion des risques du Groupe sont énoncées dans le Code monétaire et financier français (ou COMOFI) et le Règlement CRBF n°97-02 qui définit les conditions de mise en œuvre et de surveillance des systèmes de contrôle interne des banques et des entreprises d'investissement. Les dispositions du Règlement CRBF n° 97-02 fixent les principes relatifs aux systèmes de contrôle des opérations et des procédures internes, systèmes comptables et traitement de l'information, systèmes de mesure des risques et des résultats, systèmes de surveillance et de maîtrise des risques, systèmes d'information et de documentation de contrôle interne.

Conformément aux exigences du Règlement CRBF n°97-02, Paris Orléans a mis en place un système de contrôle interne au niveau du Groupe au sein duquel des unités et des responsables différents se sont vu confier la responsabilité des contrôles permanents (incluant la Conformité et la Gestion des risques) et des contrôles périodiques.

Le système de contrôle interne de Paris Orléans doit également tenir compte, le cas échéant, du règlement général de l'AMF, des réglementations locales applicables aux succursales et filiales situées hors de France et aux opérations spécialisées telles que la gestion de portefeuille, des usages professionnels les plus reconnus en la matière et des recommandations des organismes internationaux en charge des questions relatives au dispositif d'adéquation des fonds propres des banques internationales, au premier rang desquels figurent le Comité de Bâle, le Conseil de stabilité financière et les autorités européennes (Autorité bancaire européenne et Autorité européenne des marchés financiers).

### 2. Définition, objectifs et périmètre du contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne s'entend du dispositif propre à Paris Orléans et de celui du Groupe sur base consolidée.

Le dispositif de contrôle interne vise à fournir aux administrateurs, dirigeants et actionnaires l'assurance raisonnable que les objectifs suivants sont atteints :

- l'efficacité et l'efficience de la conduite des opérations de l'entreprise ;
- la prévention et la détection des fraudes ;
- la conformité avec les lois et réglementations, les normes et les règles internes ;
- la fiabilité de l'information comptable et financière ; et
- la protection des actifs de l'organisation.

Il répond par ailleurs aux objectifs du contrôle interne propres aux compagnies financières sous la supervision de l'ACPR sur base consolidée.

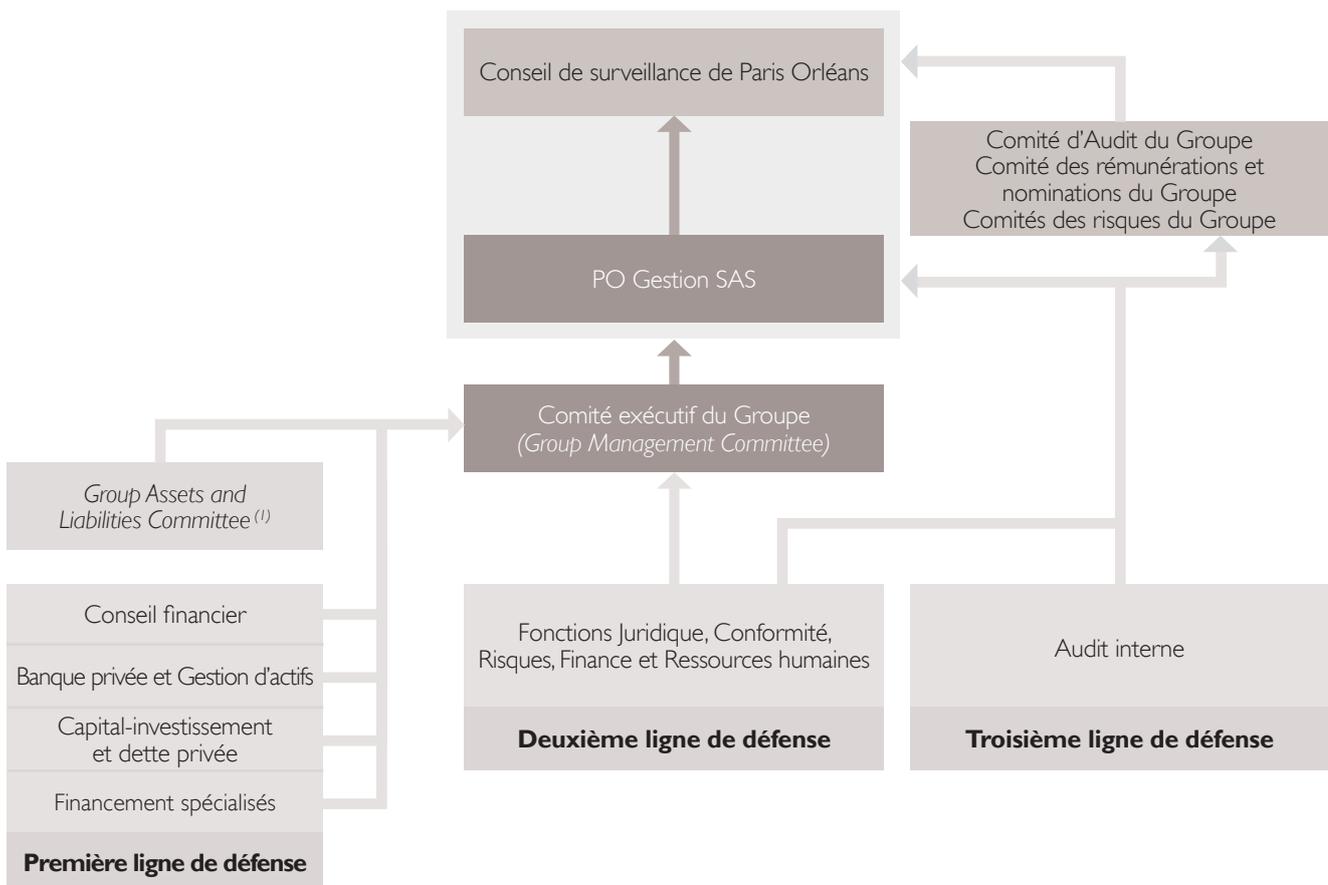
### 3. Organisation du contrôle interne

Le contrôle interne de Paris Orléans est constitué du contrôle permanent et du contrôle périodique. Ils sont distincts et indépendants l'un de l'autre, tout en étant complémentaires :

- le contrôle permanent est l'ensemble du dispositif de surveillance des risques auxquels le Groupe est exposé en raison de ses opérations et activités courantes. Il est assuré par les opérationnels et leurs responsables hiérarchiques, ainsi que par les fonctions indépendantes de contrôle permanent intégrées au sein des entités opérationnelles ou indépendantes de celles-ci ;
- le contrôle périodique est l'ensemble du dispositif par lequel est assurée la vérification ex post de la conformité des opérations du Groupe au moyen d'enquêtes, conduites par la fonction Audit interne du Groupe, qui réalise de manière indépendante des vérifications périodiques portant sur le contenu et l'efficacité des deux premières lignes de défense.

Le dispositif de contrôle interne de Paris Orléans s'appuie sur le modèle des « trois lignes de défense ». La première ligne est constituée des responsables opérationnels des activités. La deuxième ligne repose sur un contrôle permanent de l'activité des responsables de première ligne par les fonctions indépendantes Risques, Conformité et Juridique et, dans une moindre mesure, par les fonctions Finance et Ressources humaines. La troisième ligne s'appuie sur la surveillance exercée périodiquement par l'Audit interne et par les auditeurs externes du Groupe sur les activités du Groupe.

Le schéma ci-dessous présente la structure de gouvernance du contrôle interne mise en place par Paris Orléans au 31 mars 2014 afin de se conformer à ces obligations.



<sup>(1)</sup> Le Comité ALCO (Group Assets & Liabilities Committee) est chargé de la planification des fonds propres à moyen terme, dans le cadre des plans d'affaires du Groupe et des contraintes réglementaires.

## 4. Principaux acteurs du contrôle interne et missions principales

### La Direction générale

PO Gestion SAS exerce ses fonctions de direction par l'intermédiaire du Conseil de gérance et bénéficie de l'assistance du *Group Management Committee* pour exécuter les missions qui lui incombent (PO Gestion SAS et le *Group Management Committee* sont désignés sous le terme « Direction générale »). La Direction générale, qui rend compte au Conseil de surveillance, est responsable du dispositif d'ensemble de contrôle interne du Groupe.

PO Gestion SAS, assistée par le *Group Management Committee*, définit les lignes directrices générales des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, contrôle les actions mises en œuvre au sein du Groupe qui font l'objet d'une surveillance par les fonctions d'audit interne du Groupe et par les comités de direction de chaque pôle d'activité au niveau local.

### Les fonctions indépendantes de contrôle permanent (contrôles dits de deuxième niveau)

- **La fonction Juridique et Conformité du Groupe** contribue au contrôle permanent du risque de non-conformité en veillant à ce que le Groupe respecte les dispositions légales et réglementaires, les normes professionnelles et les codes de conduite, ainsi que la stratégie globale du Conseil de surveillance et les instructions de la Direction générale. La fonction Juridique et Conformité du Groupe a pour principales missions : d'élaborer et de mettre à jour les procédures et politiques de Conformité (en lien avec les procédures et politiques juridiques), d'appliquer ou de superviser les programmes de surveillance, de détecter tout manquement au respect des procédures et politiques de Conformité, d'assurer le suivi et l'analyse des évolutions législatives et réglementaires susceptibles d'avoir un impact sur les activités du Groupe, d'informer les dirigeants des résultats des programmes de surveillance mis en place, ainsi que de convenir, avec les dirigeants, des actions correctrices ou des modifications à apporter aux procédures concernées. Cette fonction indépendante de contrôle interne est placée sous l'autorité du Responsable Juridique, Conformité et Risque Groupe qui est membre du *Group Management Committee*. Le Responsable Juridique, Conformité et Risques Groupe rend compte à la Direction générale et aux divers Conseils du Groupe.
- **La fonction Risques Groupe** est chargée de vérifier que des procédures de gestion des risques adéquates sont en place au sein du Groupe et de présenter une vision consolidée de l'exposition du Groupe aux risques. À ce titre, la fonction Risques Groupe évalue les risques encourus par chaque activité et la façon dont ils sont gérés, s'efforce d'établir une vision prospective des risques émergents liés aux activités ou à l'environnement extérieur, fournit une évaluation indépendante et objective des risques attachés à l'activité et s'assure qu'ils sont conformes à la stratégie et à l'appétence au risque approuvées par le Groupe. Le Directeur des Risques du Groupe rend compte au Comité des Risques du Groupe.
- La fonction Risques Groupe informe la Direction générale de tout incident significatif conformément aux dispositions de la *Group Operational Risk Policy*. Cette politique fixe les critères et les seuils en fonction desquels les incidents de risque opérationnel significatifs sont identifiés et indique la procédure à suivre pour les faire remonter et veiller à ce que l'exécution des mesures correctrices soit suivie de manière appropriée.
- **La Direction financière du Groupe** est chargée de préparer les états financiers requis par la loi, en conformité avec les dispositions juridiques et les normes comptables, de préparer les états de gestion du Groupe, d'assurer la maintenance et l'évolution du système d'information financier du Groupe, de préparer et de présenter les rapports réglementaires, de surveiller le respect des exigences de fonds propres réglementaires, de coordonner le processus d'élaboration des budgets et plans d'affaires, d'élaborer et de mettre en œuvre la planification fiscale et les financements structurés du Groupe. Par l'intermédiaire de la Division Surveillance des fonds propres réglementaires, la Direction financière du Groupe est également chargée de la surveillance des fonds propres du Groupe, ainsi que du suivi des grands risques. Le Responsable de la fonction, le Directeur financier du Groupe, qui est membre du *Group Management Committee*, rend compte directement à la Direction générale.
- **D'autres fonctions** jouent un rôle important et participent au système de contrôle interne dans le cadre de leur domaine de responsabilité, par exemple les **Ressources humaines Groupe**.

## Contrôles périodiques (dits de troisième niveau)

Le contrôle périodique est exercé de manière indépendante par l'**Audit interne Groupe**. Le Responsable de l'Audit interne Groupe et les deux codirecteurs exécutifs du Groupe se réunissent formellement tous les six mois, et chaque fois que cela s'avère nécessaire, afin de passer en revue l'activité de la fonction Audit interne Groupe et d'examiner les principales conclusions établies au cours de la période. Le Responsable de l'Audit interne Groupe présente l'activité de l'Audit interne Groupe au Comité d'Audit qui se réunit quatre fois par an. Le Comité d'Audit approuve en mars le plan d'audit pour l'année à venir et examine de manière approfondie, lors des réunions qu'il tient en mars et en septembre, l'activité de la fonction Audit interne selon les principes décrits ci-dessous. Le Responsable de l'Audit interne et les responsables des principales lignes métiers se réunissent à intervalles réguliers,

généralement chaque trimestre, afin d'analyser l'évolution de l'activité et l'évolution des risques propres à leur domaine de responsabilité respectif. Cette analyse fait partie des informations régulières délivrées par la fonction Audit interne relativement à l'évolution du profil de risque du Groupe.

En parallèle de la couverture géographique des activités d'audit sur le plan local, chacun des Responsables de mission d'audit interne est chargé de l'audit de lignes métiers ou fonction support spécifiques : Conseil financier, Banque privée et Gestion d'actifs, capital-investissement et dette privée, Banque et financements spécialisés et Informatique. Les autres membres de la fonction Audit ne sont pas spécialisés par activité et se voient confier des missions d'audit en fonction du calendrier du plan d'audit annuel.

## Le Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance, en particulier par l'intermédiaire du Comité d'Audit, veille à ce que la Direction générale mette en œuvre des procédures et processus fiables aux fins de la surveillance des systèmes de contrôle interne du Groupe visant à identifier, évaluer et gérer les risques.

Chaque trimestre, un rapport relatif aux Risques et à la Conformité au niveau du Groupe est présenté au Comité d'Audit qui rend compte au Conseil de surveillance de toutes les questions majeures pour le Groupe traitées dans ledit rapport et met en évidence tous les risques significatifs.

Les Responsables des fonctions Conformité, Risque et Audit interne rendent compte du résultat de leurs missions à la Direction générale et, chaque fois que celle-ci ou le Conseil de surveillance l'estime nécessaire, au Conseil de surveillance. Ils rendent également compte au comité compétent constitué au sein du Conseil de surveillance et peuvent être entendus par le Conseil de surveillance ou le comité compétent du Conseil de surveillance.

## La gestion du risque

Le Comité des Risques du Groupe supervise tous les risques au niveau de l'ensemble du Groupe. Les principales tâches du Comité des Risques du Groupe consistent à :

- élaborer le *Group Risk Framework* pour approbation de la Direction générale ;
- élaborer, pour approbation par la Direction générale, de toutes procédures permettant d'identifier, de mesurer, de surveiller et d'encadrer les risques en conformité avec l'appétence au risque du Groupe, en particulier au regard du risque de crédit, du risque de marché, du risque de liquidité et du risque opérationnel sur une base consolidée ;

- s'assurer que les politiques de gestion des risques du Groupe sont mises à jour lorsque les circonstances le nécessitent ou en cas de modifications des dispositions réglementaires ou légales ;
- évaluer le caractère approprié et l'efficacité des procédures d'identification, de contrôle et de mesure du risque ;
- s'assurer que la hiérarchie à laquelle sont soumis les responsables des risques n'interfère pas avec leur indépendance ;
- s'assurer que le département des risques dispose des ressources nécessaires à l'exercice de sa mission.

Le Comité des risques du Groupe a pour mission d'émettre des recommandations au Conseil de surveillance sur la stratégie et l'appétence au risque actuelle et future du Groupe ainsi que d'assister le Conseil de surveillance dans la supervision de la mise en œuvre de cette stratégie par les organes exécutifs.

## Appétence au risque

La forte implication du principal actionnaire dans la surveillance active des activités du Groupe constitue une caractéristique déterminante de la culture et de l'environnement au sein desquels le Groupe gère ses risques. La philosophie qui guide la Direction consiste à adopter une approche prudente et conservatrice en matière de prise de risque et de gestion des risques.

Les principaux éléments qui sous-tendent cette approche sont les suivants :

### Primauté de la réputation

Le Groupe Rothschild est une institution unique dont la réputation prestigieuse, qui s'étend au-delà des cercles bancaires habituels, est imparfaitement reflétée par l'étendue des activités effectivement exercées. Le maintien de la réputation est un des principaux moteurs de la gestion des risques. L'entreprise doit exercer ses activités dans le respect des normes d'éthique les plus exigeantes. La protection de la réputation détermine le type de clients et d'activités dans lesquelles le Groupe s'engage.

### Contrôle et actionnariat à caractère familial

Le maintien d'un contrôle et d'un actionnariat à caractère familial détermine la stratégie à long terme du Groupe, l'horizon des prévisions et l'affectation des capitaux. L'affectation des capitaux est gérée dans le cadre des contraintes de levée de capitaux imposées par une société sous contrôle familial.

## Identification du risque

Les activités du Groupe l'exposent à plusieurs types de risque. Les risques se développent dans les entités du Groupe en lien avec leurs métiers spécifiques. La responsabilité d'identifier, communiquer et gérer les risques repose sur chaque métier et sa direction.

Les principales activités du Groupe sont :

- Conseil financier indépendant – *Global Financial Advisory*.
- Banque privée et Gestion d'actifs – *Wealth and Asset Management*.

### Gestion du capital

L'accès limité au capital dicte la stratégie d'entreprise et l'appétence au risque. Le capital disponible pour le Groupe est alloué aux principales lignes d'activité par le *Group Management Committee*. Afin de réduire la probabilité de concentration des risques, les activités sont diversifiées en termes de marchés et de couverture géographique. Les comités Groupe et les organes délibérants au niveau local sont responsables de la gestion quotidienne des grands pools de capitaux.

### Conseil et intelligence

Conseil et intelligence sont au cœur de la philosophie d'entreprise du Groupe. L'accent est mis sur les produits présentant un contenu intellectuel et structuré à forte valeur ajoutée.

L'appétence au risque du Groupe est encadrée par :

- un système de limites (incluant les limites sur l'utilisation du capital, le risque de crédit et le risque de marché) et des stress tests ; et
  - une évaluation qualitative du niveau de tolérance du Groupe en matière de risque opérationnel, notamment de risque de réputation et de risque de conformité réglementaire.
- Capital-investissement et dette privée – *Merchant Banking*.

En outre, l'activité de financements spécialisés offre des services de gestion privée, de prêts commerciaux et de financements d'actifs.

Le tableau ci-après présente les différentes catégories de risque et leur exposition pour chaque activité du Groupe.

Catégorie de risques	Risques par métier			
	Conseil Financier	Banque Privée et Gestion d'actifs	Capital-investissement et dette privée	Financements spécialisés
Groupe	✓	✓	✓	✓
Activité	✓	✓	✓	✓
Besoins financiers		✓	✓	✓
Crédit		✓	✓	✓
Opérationnel (y compris de réputation)	✓	✓	✓	✓
Marché		✓	✓	✓
Liquidité		✓	✓	✓

Les catégories de risques identifiés comme significatifs sont les suivantes :

#### *Risque Groupe*

Le risque Groupe est le risque qu'un événement survenu au sein d'une entité du Groupe, tel qu'une défaillance ou un événement causant un préjudice important à la réputation d'une ligne métier, nuise à une autre ligne métier du Groupe ou à l'ensemble du Groupe.

#### *Risque lié à l'activité*

Le Groupe et chacune de ses lignes métiers sont exposés au risque lié à l'activité, qui recouvre le risque de pertes (ou de coûts d'opportunité) relatif à chacun des éléments suivants : stratégie de l'entreprise, cycle économique, environnement concurrentiel de l'entreprise, paysage politique et exécution de la stratégie.

#### *Risque lié aux besoins financiers*

Ce risque correspond au risque que le Groupe et/ou les entités du métier Banque de financement et Trésorerie ne disposent pas des fonds propres suffisants pour se protéger contre les pertes attendues et inattendues dues aux risques décrits ci-dessus. Les activités de Banque de financement et Trésorerie appréhendent les exigences de fonds propres liées au risque de crédit à l'aune du capital réglementaire et du capital économique.

Cela comprend l'identification, la gestion et la surveillance des risques d'endettement excessif.

#### *Risque de crédit et de contrepartie*

Le risque de crédit désigne le risque de pertes qui peut survenir en raison, principalement, d'une exposition à un défaut de paiement d'un client ou d'une contrepartie. Bien que d'autres lignes métiers du Groupe aient une exposition limitée au risque de crédit, ce risque concerne plus particulièrement le métier de Banque de financement et Trésorerie au titre de ses activités de financements structurés et de prêts aux entreprises et aux particuliers, de mise en place de couvertures destinées aux entreprises, de prêts interbancaires et des positions du portefeuille de négociation.

Le risque de concentration représente le risque lié aux expositions envers chaque contrepartie, y compris les contreparties centrales, des groupes de contreparties liées et des contreparties opérant dans le même secteur économique ou la même région ou dont l'activité porte sur la même activité ou le même produit de base. Ce risque est traité comme une composante du risque de crédit.

Le risque de règlement, qui est considéré comme relevant du risque de crédit, est le risque encouru au cours de la période qui sépare le moment où l'instruction de paiement ou de livraison d'un instrument financier vendu ne peut plus être annulée unilatéralement et la réception définitive de l'instrument financier acheté ou des espèces correspondantes.

Le risque de titrisation, que le Groupe prend en considération au titre du risque de crédit, est le risque généré par des opérations de titrisation pour lesquelles l'établissement de crédit intervient en tant qu'investisseur, initiateur ou sponsor.

#### *Risque opérationnel*

Le risque opérationnel est défini comme le risque de pertes résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance imputable à des procédures, collaborateurs et systèmes internes ou à des événements extérieurs.

Le risque opérationnel concerne toutes les activités du Groupe. Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a identifié les grands domaines de risque opérationnel suivants :

- Interruptions d'activité et dysfonctionnements des systèmes ;
- Clients, produits et pratiques commerciales ;

- Dommages aux actifs corporels ;
- Pratiques en matière d'emploi et sécurité sur le lieu de travail ;
- Exécution, livraison et gestion des processus ;
- Fraude externe ;
- Fraude interne.

Dans la mesure où le risque de réputation est inhérent à de nombreux aspects de l'activité, le Groupe en tient compte dans tous les processus décisionnels et considère que toute défaillance dans la maîtrise du risque opérationnel peut engendrer, à divers degrés, un risque de réputation (lequel se définit comme la possibilité qu'une publicité négative, qu'elle soit fondée ou non, concernant les pratiques commerciales d'une entité du Groupe, se traduise pour cette entité par des pertes de clients, des actions en justice coûteuses ou des diminutions des revenus).

Le risque opérationnel recouvre également le risque de conformité réglementaire qui est le risque lié au non-respect par une ligne métier et/ou par ses collaborateurs de l'une des nombreuses lois, réglementations, procédures et politiques internes s'appliquant à cette ligne métier et à ses collaborateurs. Le risque opérationnel s'étend en outre au risque que de telles infractions ne soient pas rapidement identifiées et signalées aux dirigeants et au(x) régulateur(s) concernés.

Le risque opérationnel englobe les risques résiduels résultant d'un manque de clarté de la documentation relative au produit, des actions entreprises par la contrepartie ou de changements dans l'environnement juridique en raison d'évolutions législatives, d'interprétations des tribunaux ou de procédures judiciaires. Le risque juridique représente le risque que les contrats puissent ne pas avoir force exécutoire ou que la documentation soit inexacte. D'une manière générale, les risques juridiques peuvent conduire à (i) des plaintes contre l'établissement de crédit, (ii) des amendes, pénalités, dommages et intérêts punitifs, (iii) des contrats qui n'ont pas force exécutoire en raison de lacunes dans la documentation, et (iv) une atteinte à la réputation de l'établissement.

#### *Risque de marché*

Le risque de marché est le risque de pertes résultant de positions de marché exposées à des facteurs tels que les taux d'intérêt, les cours de change, les niveaux de volatilité implicite, les *spreads* et les actions. Ce risque concerne plus particulièrement le métier de Banque de financement et Trésorerie au titre des activités du portefeuille de négociation.

Le risque de marché non négocié est celui d'une perte imputable à des facteurs de marché subie dans le cadre d'autres activités que la négociation. Ce risque découle principalement des éléments suivants :

- portefeuille de liquidités (titres de créances négociables) ;
- asymétrie de réajustement des taux d'intérêt (*repricing*) des actifs et des dettes (position actif-passif) ;
- engagements de prise de participation ; et
- prises de participation.

Le risque de marché comprend le risque de taux d'intérêt du portefeuille bancaire, qui correspond au risque encouru en cas de variations des taux d'intérêt affectant les activités autres que de négociation exercées par un établissement de crédit.

#### *Risque de liquidité*

Il s'agit du risque que le Groupe ne soit pas en mesure de maintenir ou de générer des liquidités suffisantes pour honorer dans les délais prévus ses obligations de paiement. Ce risque survient principalement en cas d'asymétrie des échéances des actifs et des dettes liés aux activités de prêts d'une filiale et aux activités de refinancement.

## 5. Préparation des informations comptables, financières et réglementaires de Paris Orléans

Le Directeur financier du Groupe supervise les départements Finance des principales entités du Groupe. Toutes les sous-consolidations des divers sous-groupes (Paris Orléans, Rothschild & Cie Banque et Rothschild Europe BV) sont effectuées par la Direction financière du Groupe pour une meilleure validation de la consolidation. Placé sous l'autorité du Directeur financier du Groupe, la Direction financière du Groupe est constituée de trois divisions : comptabilité des sociétés, consolidation et reporting réglementaire.

La Direction financière du Groupe a pour mission de :

- préparer les états financiers requis par la loi, en conformité avec les dispositions juridiques et les normes comptables ;
- préparer les états de gestion du Groupe ;
- assurer la maintenance et l'évolution du système d'information

### Processus d'établissement des comptes consolidés

Le département consolidation gère la nomenclature des comptes et les bases de données associées, centralise les tâches de la consolidation du Groupe, contrôle la cohérence et l'exhaustivité des données et établit les comptes consolidés et les notes annexes.

Dans le cadre d'un outil de consolidation au niveau mondial, la plupart des filiales présentent leurs informations comptables en utilisant une nomenclature et un format communs à l'ensemble du Groupe. Le reste des filiales utilise une présentation sous la forme d'un modèle sous-groupe.

Le département consolidation effectue une procédure de clôture des comptes sur une base trimestrielle.

Pour se faire, un système mixte de présentation des informations a été mis en place :

- pour les filiales bancaires sous-consolidées au niveau de la société Concordia Holding SARL, la société mère de Rothschild's Continuation Holdings AG, les données comptables sont présentées directement en normes IFRS ; et
- pour Paris Orléans, le département consolidation convertit les données aux normes IFRS en utilisant l'outil de consolidation.

Une fois les liasses saisies, des contrôles « bloquants » définis par le Groupe sont appliqués afin de vérifier la cohérence des données comptables, l'exactitude des flux et l'exhaustivité des ventilations.

### Processus de contrôle comptable

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

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

Dans la mesure où ces activités sont effectuées directement par Paris Orléans, la Direction financière du Groupe est responsable de la validation des comptes à travers trois niveaux de contrôle :

- un premier niveau – de type autocontrôle – intervenant dans le cadre du processus comptable. Ces contrôles sont opérés quotidiennement par le service de comptabilité de Paris Orléans

financier du Groupe ;

- préparer et présenter les rapports réglementaires et surveiller le respect des exigences de fonds propres réglementaires ;
- coordonner le processus d'élaboration des budgets et business plans ; et
- élaborer et mettre en œuvre la planification fiscale et les financements structurés du Groupe.

À travers le service de surveillance des fonds propres réglementaires, la direction financière du Groupe est également chargé de la surveillance des fonds propres du Groupe, ainsi que du suivi des grands risques.

En complément de ces contrôles, la procédure d'élaboration des comptes consolidés inclut un examen initial de la validité des données comptables, dont :

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

Ces contrôles sont ensuite répétés au niveau de la consolidation finale de Paris Orléans.

pour l'ensemble des filiales basées en France et par des cabinets comptables externes pour les filiales étrangères basées au Luxembourg et aux États-Unis ;

- un deuxième niveau effectué au sein du département comptable, impliquant des contrôles sur les positions en valeurs mobilières et des contrôles de cohérence visant à assurer la fiabilité et l'exhaustivité de l'information comptable et financière ;
- un troisième niveau, qui implique les Commissaires aux comptes dans le cadre de la certification des comptes, effectué sur une base annuelle et semestrielle.

### *Dispositif de contrôles comptables dans le Groupe*

Pour les activités bancaires, la Direction financière du Groupe, s'appuie sur un système décentralisé où les fonctions de contrôle sont attribuées aux personnes chargées localement de la production des états financiers.

Les comptes sont consolidés en utilisant un logiciel de consolidation. La présentation des informations comptables des entités locales est automatique. Une fois les liasses saisies, les contrôles « bloquants » du système sont appliqués.

### *Dispositif de contrôles comptables au niveau consolidé*

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

- la Direction financière du Groupe, plus précisément le service de comptabilité et consolidation. En plus des procédures de

contrôle de l'intégrité des informations comptables, ce service vérifie la cohérence des valorisations utilisées pour les actifs et prépare la documentation expliquant les soldes concernés pour les Commissaires aux comptes prenant en charge les contrôles du troisième niveau ;

- les Commissaires aux comptes, dans le cadre de la certification des comptes. Leur travail s'effectue conformément aux normes de la profession ; et
- un dernier niveau de contrôle a lieu grâce au travail du Comité d'Audit, qui est chargé d'examiner les comptes consolidés.

## **Dispositif du contrôle du reporting réglementaire**

Le département reporting réglementaire du Groupe procède à l'élaboration des procédures Groupe nécessaires et s'assure de la qualité et de la fiabilité du calcul du ratio de solvabilité, du risque de crédit, des risques de marché, du risque opérationnel, des fonds propres réglementaires. Au niveau du Groupe, le reporting réglementaire auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution porte sur :

- le ratio de solvabilité (COREP) ;
- le reporting réglementaire aux normes IFRS (FINREP) ;
- le reporting financier unifié (SURFI) ;

- les gains et pertes non réalisés (SURFI) ;
- la liste des filiales (SURFI) ;
- les engagements à l'étranger (SURFI) ; et
- le système de garantie des dépôts bancaires (SURFI).

## **Politique de provisionnement du Groupe**

Le Comité des Risques du Groupe examine régulièrement la politique de provisionnement du Groupe, qui formalise et fixe le dispositif et la politique de provisionnement de toutes les entités du Groupe.

Dans certains cas, il peut y avoir conflit entre la politique de provisionnement du Groupe et celle établie au niveau de la filiale. Lorsqu'une telle divergence existe, ce fait doit être remonté à l'équipe Finance du Groupe, qui décidera alors s'il est nécessaire de procéder à des ajustements au regard de la préparation des états réglementaires et financiers du Groupe.

Dans le cadre du dispositif de surveillance et de conformité, cette politique requiert un examen périodique du niveau de toutes les provisions et des bases correspondantes.

La fréquence de cet examen dépend du caractère significatif de la provision au regard des états financiers de la société concernée et est le reflet d'une gestion financière prudente. En application de cette politique, toutes les provisions doivent être examinées au moins une fois par trimestre lors de la préparation des états réglementaires et financiers du Groupe. Lorsque des changements peuvent avoir un impact important, les provisions sont revues mensuellement. La mise en œuvre de cette politique fait l'objet d'un audit annuel de la part des auditeurs externes du Groupe.

Le Groupe exige que des provisions adaptées soient constituées pour toutes les dettes et pertes de valeur qui sont connues.

# Rapport des Commissaires aux comptes

## Établi en application de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Paris Orléans SCA, et en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de cet article au titre de l'exercice clos le 31 mars 2014.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.226-10-1 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ; et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.226-10-1 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

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

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

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

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

### Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

Paris La Défense, le 7 juillet 2014

**KPMG Audit FS II**

Pascal Brouard

Associé

Paris, le 7 juillet 2014

**Cailliau Dedouit et Associés**

Jean-Jacques Dedouit

Associé

# Capital et actionnariat

## Informations relatives à l'actionnariat

### Répartition du capital social et des droits de vote

Conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, est présentée ci-après la répartition du capital entre les actionnaires de Paris Orléans détenant, au 31 mars 2014 et au 31 mars 2013, un pourcentage du capital ou des droits de vote théoriques supérieur aux seuils dont la déclaration est imposée par l'article L. 233-9 du Code de commerce :

	Au 31 mars 2014			Au 31 mars 2013		
	Capital total	% du capital	% des droits de vote exerçables	Capital total	% du capital	% des droits de vote exerçables
Rothschild Concordia SAS	15 738 000	22,13%	35,94%	15 738 000	22,20%	36,14%
Branche David de Rothschild <sup>(2)</sup>	4 128 791	5,81%	4,71%	4 128 791	5,82%	4,74%
Branche Éric and Robert de Rothschild <sup>(2)</sup>	5 206 680	7,32%	5,94%	5 206 680	7,34%	5,98%
Branche Édouard de Rothschild <sup>(2)</sup>	3 581 685	5,04%	4,12%	3 360 685	4,74%	4,17%
NM Rothschild & Sons Ltd (actions d'autocontrôle) <sup>(3)</sup>	1 774 221	2,50%	-	1 800 000	2,54%	-
Autres membres du concert familial élargi <sup>(1)</sup>	3 030 132	4,26%	4,82%	3 004 353	4,24%	4,81%
<b>Total du concert familial élargi <sup>(1)</sup></b>	<b>33 459 509</b>	<b>47,06%</b>	<b>55,53%</b>	<b>33 238 509</b>	<b>46,88%</b>	<b>55,84%</b>
Groupe Edmond de Rothschild	5 573 586	7,84%	7,08%	5 573 586	7,86%	6,40%
Groupe Jardine Matheson	4 217 310	5,93%	4,82%	4 217 310	5,95%	4,84%
Actions autodétenues <sup>(4)</sup>	644 197	0,91%	-	693 504	0,98%	-
Autres actions d'autocontrôle <sup>(3)</sup>	193 943	0,27%	-	100	<0,01%	-
Public	27 015 563	37,99%	32,57%	27 180 120	38,33%	32,91%
<b>Total</b>	<b>71 104 108</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>70 903 029</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

<sup>(1)</sup> Des informations détaillées concernant la composition du concert familial élargi sont fournies dans la section intitulée « Contrôle de la Société » ci-dessous.

<sup>(2)</sup> Directement et indirectement.

<sup>(3)</sup> Actions détenues par des sociétés directement ou indirectement contrôlées par Paris Orléans et par nature privées de droits de vote.

<sup>(4)</sup> Actions directement détenues par Paris Orléans (dont une partie est attribuée au contrat de liquidité) et 145 040 certificats d'investissement détenus par Paris Orléans. Pour plus de détails, se référer à la section « Actions détenues par la Société » en page 95 du présent rapport.

## Contrôle de la Société

La Société est contrôlée par un concert familial élargi comprenant :

- depuis 2008, les branches familiales de David et Éric de Rothschild et la branche anglaise de la famille Rothschild se regroupant au sein de Rothschild Concordia SAS, NM Rothschild & Sons Ltd et la Fondation Eranda (le « concert familial initial ») ; et
- depuis le 8 juin 2012, Rothschild Concordia SAS, les branches familiales de David, Éric et Édouard de Rothschild, certains membres des organes de direction et la Compagnie Financière Martin Maurel SA (le « concert familial élargi » – sa composition est détaillée en page 92).

Le concert familial initial et le pacte d'actionnaires de Rothschild Concordia SAS ont été initialement déclarés à l'AMF et rendus publics par celle-ci le 25 janvier 2008 (D&I 208C0180).

Les principales dispositions de ce pacte d'actionnaire sont présentées en page 92 du présent rapport.

Il est ici précisé qu'au 31 mars 2014, le capital et les droits de vote de Rothschild Concordia SAS étaient répartis entre les branches familiales de David de Rothschild (25,82%), Éric de Rothschild (38,67%) et la branche anglaise de la famille Rothschild (35,51%). Il n'y a eu aucun changement au cours de l'exercice 2013/2014.

Le 12 juin 2012, dans le cadre de la réorganisation du Groupe Paris Orléans, l'AMF a été informée de la nouvelle composition du concert qui s'est élargi à de nouveaux membres (le « concert familial élargi »). Par la même occasion, l'AMF a été informée de la conclusion d'un nouveau pacte d'actionnaires entre certains membres du concert familial élargi (D&I 212C0752 du 13 juin 2012 et D&I 212C0783 du 19 juin 2012), dont les principales dispositions sont détaillées en page 92 du présent rapport.

## Franchissements de seuils

### Franchissements de seuils légaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, la Société et l'AMF ont été informées, par une déclaration reçue le 30 décembre 2013, que le Holding Financier Jean Goujon SAS avait franchi à la hausse le 26 décembre 2013 le seuil de 5 % du capital de la Société et détenait à titre individuel 3 581 685 actions de Paris Orléans, représentant 3 609 895 droits de vote, représentant 5,04 % du capital et 4,01 % des droits de vote (D&I 214C0017 du 3 janvier 2014).

Il n'y a pas eu d'autres franchissements de seuil au cours de l'exercice 2013/2014.

### Franchissements de seuils statutaires

L'article 7.3 des statuts de Paris Orléans met à la charge des actionnaires une obligation de déclaration des franchissements de seuils dont le non-respect est susceptible de se traduire par des restrictions à l'exercice des droits de vote attachés à tout ou partie de leurs titres. Le texte de cet article est reproduit ci-après.

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

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

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

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

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

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

## Pactes d'actionnaires

### Pactes d'actionnaires conclus par les membres du concert familial

Par courrier reçu le 14 juin 2012, l'AMF a été informée de la conclusion, le 8 juin 2012, d'un nouveau pacte d'actionnaires conclu entre certains membres du concert familial élargi contrôlant Paris Orléans (Rothschild Concordia SAS, Monsieur David de Rothschild, Financière de Tournon SAS, Monsieur Éric de Rothschild, Béro SCA, Ponthieu Rabelais SAS, Monsieur Édouard de Rothschild, Holding Financier Jean Goujon SAS, Monsieur Philippe de Nicolay, Monsieur Alexandre de Rothschild, Monsieur Olivier Pécoux, Monsieur

François Henrot et la Compagnie Financière Martin Maurel SA). Le pacte a été conclu pour une durée initiale de 10 ans, renouvelable par tacite reconduction par périodes successives de 10 ans.

L'AMF a assuré la publicité des principales clauses de ce pacte (D&I 212C0752 du 13 juin 2012 et D&I 212C0783 du 19 juin 2012). Celles-ci sont résumées dans le cadre ci-contre.

#### Principales dispositions du pacte d'actionnaires

- Les actionnaires agissent de concert. Ils feront leurs meilleurs efforts pour que s'établisse un consensus quant au sens dans lequel leurs droits de vote seront exercés lors de toute Assemblée générale d'actionnaires de Paris Orléans. Si un tel consensus ne pouvait être atteint, ils s'engagent à voter dans le sens qui sera recommandé par le Président de Rothschild Concordia SAS (Monsieur David de Rothschild à la date du présent rapport).
- Chaque actionnaire concerné s'engageait à conserver au minimum les proportions suivantes des actions de Paris Orléans qui ont été émises à son profit en rémunération des apports approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 :
  - 100% pendant 12 mois à compter du 8 juin 2012 ; et
  - 50% pendant les 24 mois suivants.
- En cas de cession ou de transfert d'actions de Paris Orléans par un actionnaire, Rothschild Concordia SAS dispose d'un droit de premier refus (assorti d'un droit de substitution, dans l'exercice de ce droit par Rothschild Concordia SAS, de toute personne de son choix pour autant que cette personne agisse de concert avec elle) relativement à l'acquisition des actions que l'intéressé souhaite céder. Ce droit de premier refus de Rothschild Concordia SAS porte sur l'ensemble des actions de Paris Orléans détenues par tout actionnaire au 8 juin 2012, que celui-ci en soit devenu propriétaire par l'effet des apports approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 ou de toute autre manière.

Rothschild Concordia SAS pourra exercer son droit de premier refus sur tout ou partie des actions concernées (c'est-à-dire les acquérir par

priorité), à un prix égal au cours moyen, pondéré par les volumes, de l'action Paris Orléans sur NYSE Euronext Paris pendant les 20 jours de négociation ayant précédé la date de la notification de l'intéressé à Rothschild Concordia SAS.

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

- Les actionnaires percevront intégralement les dividendes distribués par Paris Orléans relativement aux actions qu'ils détiennent et en auront la libre disposition, étant toutefois précisé que si ces dividendes sont distribués en actions Paris Orléans, les actions ainsi reçues seront soumises au pacte dans les mêmes conditions que les actions au titre desquelles ce dividende en actions aura été reçu.
- Les actionnaires sont libres (dans le respect des règles légales, notamment en matière d'opérations d'initiés) d'acquérir des actions Paris Orléans supplémentaires, étant précisé que celles-ci ne seront pas soumises au pacte et que tout actionnaire envisageant d'augmenter sa participation dans Paris Orléans devra au préalable :
  - informer les autres actionnaires afin d'apprécier les conséquences de cette augmentation projetée sur la participation globale des actionnaires dans Paris Orléans ; et
  - le cas échéant, obtenir toute dérogation à toute obligation de déposer une offre publique relativement aux actions de Paris Orléans et/ou toute autorisation requise des autorités de tutelle.

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

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

## Pactes dits « Dutreil »

Les pactes suivants, entrant dans le cadre de la loi Dutreil et conclus ou encore en vigueur au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, ont été portés à la connaissance de la Société :

	Régime	Date de signature	Durée de l'engagement collectif	% des droits financiers et des droits de vote visés par le pacte à la date de signature <sup>(1)</sup>	Nom des signataires ayant la qualité de dirigeants au sens de l'Art. 621-18-2 du Code monétaire et financier <sup>(1)</sup>
<b>Pacte 2009.1</b>	Art. 787 B du CGI (transmission) et Art. 885 I bis du CGI (ISF)	28 octobre 2009	2 ans à compter de l'enregistrement, puis prorogé jusqu'au 31 mai 2012 (relayé par des engagements individuels des signataires)	48,22% du capital et 51,78% des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ David de Rothschild, membre du Directoire</li> <li>■ Eric de Rothschild, Président du Conseil de surveillance</li> </ul>
<b>Pacte 2012.1</b>	Art. 787 B du CGI (transmission)	27 juin 2012	2 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 28 juin 2014	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> </ul>
<b>Pacte 2012.2</b>	Art. 787 B du CGI (transmission)	29 juin 2012	2 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 2 juillet 2014	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> </ul>
<b>Pacte 2012.3</b>	Art. 787 B du CGI (transmission)	2 juillet 2012	2 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 2 juillet 2014	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> </ul>
<b>Pacte 2012.4</b>	Art. 787 B du CGI (transmission)	2 juillet 2012	2 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 2 juillet 2014	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> </ul>
<b>Pacte 2012.5</b>	Art. 787 B du CGI (transmission)	10 juillet 2012	2 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 10 juillet 2014	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> </ul>
<b>Pacte 2012.6</b>	Art. 787 B du CGI (transmission)	24 juillet 2012	2 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 26 juillet 2014	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> </ul>
<b>Pacte 2012.7</b>	Art. 787 B du CGI (transmission)	25 juillet 2012	2 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 30 juillet 2014	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> </ul>
<b>Pacte 2012.8</b>	Art. 787 B du CGI (transmission)	11 octobre 2012	2 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 12 octobre 2014	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> </ul>
<b>Pacte 2012.9</b>	Art. 885 I bis du CGI (ISF)	20 décembre 2012	6 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 27 décembre 2018	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> <li>■ David de Rothschild, Président de PO Gestion SAS, Gérant,</li> <li>■ Alexandre de Rothschild, membre du Conseil de surveillance</li> </ul>
<b>Pacte 2012.10</b>	Art. 787 B du CGI (transmission)	21 décembre 2012	2 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 21 décembre 2014	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> <li>■ David de Rothschild, Président de PO Gestion SAS, Gérant,</li> <li>■ Olivier Pécoux, Directeur général de PO Gestion SAS, Gérant</li> <li>■ Éric de Rothschild, Président du Conseil de surveillance</li> <li>■ Alexandre de Rothschild, membre du Conseil de surveillance</li> <li>■ François Henrot, membre du Conseil de surveillance</li> <li>■ Christian de Labriffe, membre du Conseil de surveillance</li> </ul>
<b>Pacte 2012.11</b>	Art. 885 I bis du CGI (ISF)	27 décembre 2012	6 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 28 décembre 2018	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> <li>■ David de Rothschild, Président de PO Gestion SAS, Gérant</li> <li>■ Olivier Pécoux, Directeur général de PO Gestion SAS, Gérant</li> <li>■ Eric de Rothschild, Président du Conseil de surveillance</li> <li>■ Alexandre de Rothschild, membre du Conseil de surveillance</li> <li>■ François Henrot, membre du Conseil de surveillance</li> <li>■ Christian de Labriffe, membre du Conseil de surveillance</li> </ul>
<b>Pacte 2013.1</b>	Art. 885 I bis du CGI (ISF)	27 décembre 2013	2 ans à compter de l'enregistrement soit jusqu'au 30 décembre 2015	Plus de 20% des droits financiers et des droits de vote	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PO Gestion SAS, Gérant</li> </ul>

<sup>(1)</sup> À la date de signature.

## Autres pactes d'actionnaires

Dans le cadre des opérations de réorganisation de juin 2012, divers engagements de conservation d'actions Paris Orléans ont été souscrits. Des pactes d'actionnaires ont ainsi été conclus avec les apporteurs, non-membres du concert familial élargi, qui ont apporté leurs parts sociales de Rothschild & Cie Banque SCS et leurs actions de Financière Rabelais SAS.

Les apporteurs, non-membres du concert familial élargi, de parts sociales de Rothschild & Cie Banque SCS et d'actions de Financière Rabelais SAS sont tenus d'une obligation de conservation portant

sur la totalité des actions Paris Orléans reçues en contrepartie de leurs apports, pour des durées s'échelonnant de 1 à 18 ans, et d'une obligation d'information de Paris Orléans et de Rothschild Concordia SAS préalablement à toute cession desdites actions. Certains de ces pactes, qui concernent des personnes physiques exerçant des fonctions au sein du Groupe, octroient par ailleurs à Paris Orléans une option d'achat exerçable dans le cas où l'actionnaire concerné cesserait d'exercer ses fonctions avant l'expiration de son engagement de conservation.

## Participation des salariés au capital

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce, la participation des salariés au capital de Paris Orléans s'établissait, au 31 mars 2014, à 0,08% du capital détenu par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement d'entreprise dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise.

## Informations relatives au capital social

### Composition du capital

Au 31 mars 2013, le capital de Paris Orléans était composé de 70 757 989 actions ordinaires et de 145 040 certificats d'investissement, par nature dépourvus de droit de vote.

Au 31 mars 2014 le capital de Paris Orléans était composé de 70 959 068 actions ordinaires et de 145 040 certificats d'investissement. 145 040 certificats de droit de vote, non comptabilisés dans le capital social, étaient également en circulation. L'action est recomposée de plein droit par la réunion d'un certificat d'investissement et d'un certificat de droit de vote.

L'Assemblée générale du 26 septembre 2013 a décidé d'offrir aux actionnaires la possibilité d'opter pour le paiement du dividende de l'exercice 2012/2013 en numéraire ou en actions nouvelles, étant précisé que l'option choisie s'appliquera au montant total du dividende. Le montant total du dividende réinvesti en actions était de 3 673 486,50 € ayant pour conséquence l'émission de 201 079 actions nouvelles le 6 décembre 2013.

### Droits de vote double

Chaque action et certificat de droit de vote donnent droit à une voix dans les Assemblées générales. Toutefois, depuis les délibérations de l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, le propriétaire de toute action entièrement libérée, inscrite depuis deux ans au moins au nominatif, au nom du même titulaire, disposera de deux voix par action, sans limitation.

En cas d'augmentation de capital, par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré dès leur émission aux actions nominatives attribuées à

un actionnaire à raison des actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas le délai prévu ci-dessus. Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action qui fera l'objet d'un transfert pour toute autre cause.

### Autodétention

#### Actions détenues par la Société

Au 31 mars 2014, Paris Orléans détenait 644 197 de ses propres titres, répartis comme suit :

<b>Nombre total d'actions autodétenues</b>	<b>499 157</b>
▪ Affectées au contrat de liquidité	174 050
▪ Autodétention hors contrat de liquidité	325 107
Nombre de certificats d'investissement autodétenus	145 040
<b>Total d'actions et de certificats d'investissement autodétenus</b>	<b>644 197</b>
En % du capital	0,91%
Valeur comptable	6 384 270,60 €

## Rachat par la Société de ses propres actions

L'Assemblée générale des actionnaires du 26 septembre 2013 a conféré à la Gérance l'autorisation d'acheter ou de faire acheter des actions de Paris Orléans dans le cadre d'un programme de rachat d'actions.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-211 du Code de commerce, les opérations effectuées par la Société dans le cadre de ces autorisations au cours de l'exercice 2013/2014 sont récapitulées ci-après.

Nombre d'actions achetées	179 252
Nombre d'actions vendues	228 559
Nombre d'actions annulées	–
Cours moyen des achats et des ventes <sup>(1)</sup>	–
• Achat	18,18 €
• Vente	18,17 €

<sup>(1)</sup> Moyenne arithmétique des cours des opérations initiées à compter du 1<sup>er</sup> avril 2013 et ayant fait l'objet d'un règlement-livraison jusqu'au 31 mars 2014.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-212 du Code de commerce, Paris Orléans effectue mensuellement auprès de l'Autorité des marchés financiers une déclaration relative aux acquisitions, cessions, annulations et transferts effectués par la Société en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce. Ces déclarations peuvent être consultées sur le site de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

## Autocontrôle

Au 31 mars 2014, 1 968 164 actions de Paris Orléans étaient détenues par des entités indirectement contrôlées par Paris Orléans, représentant 2,77% du capital. Ces actions sont par nature dépourvues de droits de vote :

Entité contrôlée par Paris Orléans	Actions de Paris Orléans détenues au 31 mars 2014	% du capital de Paris Orléans au 31 mars 2014
N.M Rothschild & Sons Ltd	1 774 221	2,50%
Rothschild & Cie Banque	100	<0,01%
Entités contrôlées détenant des actions en application des règles de l'Equity Scheme <sup>(1)</sup>	193 843	0,27%

<sup>(1)</sup> Actions d'autocontrôle acquises sous l'Equity Scheme, présenté en page 98, dans le cadre d'un programme d'investissement réalisé par certains cadres Senior et dirigeants-clés du Groupe.

## Liste des délégations de compétence portant sur le capital social

### Assemblée générale mixte du 8 juin 2012

Objet	Résolution	Montant	Durée	Utilisation au cours de l'exercice 2013/2014
Autorisation d'annuler des actions dans le cadre d'un programme de rachat	84	Limité à 10% du capital par période de 24 mois	26 mois	Néant
Autorisation d'augmenter le capital par incorporation de tout ou partie des réserves, bénéfices ou primes d'émission, de fusion ou d'apport, par attribution gratuite d'actions, élévation de la valeur nominale des actions ou combinaison de ces deux modalités	85	Limité à un montant nominal de 50m€	26 mois	Néant
Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de Paris Orléans avec maintien du droit préférentiel de souscription	86	Limité à un montant nominal de 50m€ pour les titres de capital ou 200m€ pour les titres de créance <sup>(1)</sup>	26 mois	Néant
Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de Paris Orléans avec suppression du droit préférentiel de souscription et offre au public	87	Limité à un montant nominal de 50m€ pour les titres de capital ou 200m€ pour les titres de créance <sup>(1)</sup>	26 mois	Néant
Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de Paris Orléans avec suppression du droit préférentiel de souscription et libre fixation du prix d'émission	88	Limité à un montant maximum nominal de 10% du montant du capital social par an pour les titres de capital ou 200m€ pour les titres de créance <sup>(1)</sup>	26 mois	Néant
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec suppression ou maintien du droit préférentiel de souscription	89	Imputation sur le montant du plafond individuel stipulé dans la résolution en vertu de laquelle est décidée l'émission initiale <sup>(1)</sup>	26 mois	Néant
Attribution gratuite d'actions au profit des salariés et mandataires sociaux des sociétés du Groupe	91	Limité à 5% du montant du capital social au jour de la décision d'attribution	38 mois	Néant

<sup>(1)</sup> Plafond global fixé par la 93<sup>ème</sup> résolution adoptée par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 à 50m€ pour les titres de capital et 200m€ pour les titres de créance.

### Assemblée générale mixte du 26 septembre 2013

Objet	Résolution	Montant	Durée	Utilisation au cours de l'exercice 2013/2014
Autorisation de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées	13	Limité à 10% du capital à la date de l'Assemblée générale des actionnaires du 26 septembre 2013 <sup>(1)</sup>	38 mois	Attribution de 3 120 000 options par décision du Gérant le 11 octobre 2013 <sup>(2)</sup>
Autorisation d'émettre des actions ou valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux adhérents de plan d'épargne entreprise	14	Limité à 1 million € <sup>(1)</sup>	26 mois	Néant

<sup>(1)</sup> Plafond global fixé par la 93<sup>ème</sup> résolution adoptée par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012 à 50m€ pour les titres de capital et 200m€ pour les titres de créance.

<sup>(2)</sup> Voir détails en page 98 du présent rapport.

Il sera proposé à la prochaine Assemblée générale des actionnaires de renouveler les autorisations conférées au Gérant lors de l'Assemblée générale du 8 juin 2012 conférées en vertu des 84<sup>ème</sup>, 85<sup>ème</sup>, 86<sup>ème</sup>, 87<sup>ème</sup>, 88<sup>ème</sup>, 89<sup>ème</sup> et 91<sup>ème</sup> résolutions. Il sera également proposé à la prochaine Assemblée générale des actionnaires de renouveler l'autorisation accordée au Gérant par l'Assemblée générale du 26 septembre 2013 en vertu de la 14<sup>ème</sup> résolution en application de la réglementation en vigueur.

Ces délégations seront présentées dans le Document d'Assemblée générale, qui sera disponible sur le site Internet de la Société sous la rubrique « Actionnaires – Assemblée générale », lequel comprendra les résolutions soumises à cette prochaine Assemblée générale et le rapport de la Gérance sur ces résolutions.

# Actions de performance et options de souscription ou d'achat d'actions de la Société

## Programme d'intéressement à long terme du Groupe

Au cours de l'exercice 2013/2014, Paris Orléans a mis en œuvre un plan d'intéressement (« Equity Scheme ») au profit de cadres et de dirigeants clés de la Société et de ses filiales, afin de promouvoir la convergence d'intérêts entre la famille Rothschild (actionnaires familiaux historiques), les actionnaires minoritaires et les participants de l'Equity Scheme.

L'Equity Scheme a été lancé le 11 octobre 2013. Les participants initiaux de l'Equity Scheme sont les collaborateurs seniors de l'activité de Conseil financier (*Global Financial Advisory*), ainsi que les membres du Comité Exécutif du Groupe (*Group Management Committee*), soit 57 personnes issues de 10 pays différents.

En vertu du Règlement de l'Equity Scheme, il a été demandé aux participants de l'Equity Scheme d'investir dans des actions de Paris Orléans ; pour chaque action détenue, il leur est attribué quatre options de souscription ou d'achat d'actions. Les actions investies sont soumises à une période de conservation de quatre ans et les options de souscription ou d'achat d'actions attribuées sont soumises à une période d'acquisition des droits (*vesting period*) avant exercice.

Les participants de l'Equity Scheme ont investi dans un montant total d'actions de Paris Orléans s'élevant à 780 000 actions représentant 1,10 % du capital social de Paris Orléans au 11 octobre 2013 :

- en acquérant directement des actions de Paris Orléans ; ou
- sur leur demande, par l'attribution de « *restricted share units* », donnant à leurs détenteurs le droit de recevoir des actions de Paris Orléans à l'issue d'une date d'acquisition de droits déterminée (*vesting date*), sous réserve de certaines conditions <sup>(1)</sup> ; ou
- par une combinaison des deux.

Conformément à l'autorisation qui lui a été accordée par l'Assemblée générale mixte du 26 septembre 2013, le 11 octobre 2013 le Gérant a décidé de mettre en place un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions au profit des participants de l'Equity Scheme, à l'issue duquel un total de 3 120 000 options ont été attribuées.

## Options de souscription ou d'achat d'actions

Les informations suivantes font partie du rapport devant être soumis par le Gérant à l'Assemblée générale des actionnaires du 25 septembre 2014 conformément à l'article L.225-184 du Code de commerce.

Conformément aux autorisations qui lui ont été conférées par l'Assemblée générale du 26 septembre 2013, le Gérant, par décisions du 11 octobre 2013, a accordé 3 120 000 options de souscription ou d'achat d'actions, représentant 4,40% du capital à la date d'attribution, à un prix unitaire de 17,50 €, égal au cours de clôture de l'action Paris Orléans lors de la date de lancement de l'Equity Scheme, c'est-à-dire le 4 octobre 2013.

Les options accordées dans le cadre de l'Equity Scheme sont divisées en quatre catégories distinctes, les Options 2013-1, les Options 2013-2, les Options 2013-3 et les Options 2013-4, avec des dates d'acquisition des droits (*vesting date*) fixées respectivement au troisième, quatrième, cinquième et sixième anniversaires de l'Equity Scheme, et exerçables aux dates d'acquisition à un prix de 17,50 €, 18,00 €, 19,00 € et 20,00 € par option.

Les participants de l'Equity Scheme ne peuvent exercer leur options que s'ils conservent leurs fonctions de cadres ou de dirigeants au sein du Groupe jusqu'à la date d'exercice de ces options sous réserve des exceptions prévues par le règlement de l'Equity Scheme.

<sup>(1)</sup> Dans le cadre des « *restricted share units* » sous l'Equity Scheme, un nombre d'actions de Paris Orléans ont été acquises par des entités du Groupe dans lesquelles les participants de l'Equity Scheme exercent des fonctions de cadres ou de dirigeants. Ces actions, devant être attribuées aux détenteurs de « *restricted share units* » à l'issue de la date d'acquisition de droits (*vesting date*) et sous certaines conditions, sont actuellement, et jusqu'à la *vesting date*, des actions d'autocontrôle et donc dépourvues de droits de vote. Plus d'informations sont détaillées en page 96.

## Options attribuées au cours de l'exercice 2013/2014

	Options 2013				Total
	Options 2013-1	Options 2013-2	Options 2013-3	Options 2013-4	
Date d'autorisation par l'Assemblée générale	26/09/2013	26/09/2013	26/09/2013	26/09/2013	–
Date d'attribution par le Gérant	11/10/2013	11/10/2013	11/10/2013	11/10/2013	–
Nombre total d'options de souscription ou d'achat attribuées	780 000	780 000	780 000	780 000	3 120 000
– dont mandataires sociaux de Paris Orléans	–	–	–	–	–
– dont les 10 premiers salariés non mandataires sociaux	200 000	200 000	200 000	200 000	800 000
Nombre de bénéficiaires	57	57	57	57	57
% du capital à la date d'attribution	1,10 %	1,10 %	1,10 %	1,10 %	4,40 %
Conditions de performance	Aucune	Aucune	Aucune	Aucune	–
Point de départ d'exercice des options	11/10/2016	11/10/2017	11/10/2018	11/10/2019	–
Date d'expiration	11/10/2023	11/10/2023	11/10/2023	11/10/2023	–
Prix de souscription ou d'achat en €	17,5	18,0	19,0	20,0	–
Nombre total d'options exercées au 31 mars 2014	–	–	–	–	–
– dont mandataires sociaux de Paris Orléans	–	–	–	–	–
– dont les 10 premiers salariés non mandataires sociaux	–	–	–	–	–
Nombre total d'options annulées au 31 mars 2014	–	–	–	–	–
<b>Nombre total d'options restantes au 31 mars 2014</b>	<b>780 000</b>	<b>780 000</b>	<b>780 000</b>	<b>780 000</b>	<b>3 120 000</b>

## Actions de performance

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2014, aucune action de performance n'a été attribuée.

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

## 1. Structure du capital :

La structure du capital social de Paris Orléans est exposée en page 95 du présent rapport. Depuis la transformation de Paris Orléans en société en commandite par actions, elle présente une spécificité tenant à la présence de deux catégories d'associés : les Associés commandités d'une part et les associés commanditaires d'autre part.

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

## 2. Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce :

Les statuts de Paris Orléans ne posent pas de restriction directe à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions. Toutefois, l'article 7.3 des statuts de Paris Orléans met à la charge des actionnaires des obligations déclaratives dont le non-respect est susceptible de se traduire par des restrictions à l'exercice des droits de vote attachés à tout ou partie de leurs titres. Le texte de cet article est reproduit en page 91 du présent rapport.

Les conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce sont présentés en page 92 du présent rapport.

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

Ces éléments sont exposés en page 90 du présent rapport.

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

Il n'existe, à la date du présent rapport, aucun titre comportant des droits de contrôle spéciaux. Toutefois, PO Gestion SAS et PO Commandité SAS, Associés commandités de Paris Orléans, disposent d'un certain nombre de droits pouvant s'apparenter à des droits de contrôle spéciaux. Ces informations sont présentées en page 59 du présent rapport.

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

Néant.

#### **6. Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote :**

Les accords entre actionnaires sont exposés en pages 92 du présent rapport.

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

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

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

L'incidence de ces règles en cas d'offre publique portant sur les titres de la Société est décrite en page 99 du présent rapport, avec les incidences de la structure du capital en cas d'offre publique portant sur les titres de la Société.

Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil de surveillance sont fixées par les statuts. Les membres du Conseil de surveillance sont désignés et révoqués

par l'Assemblée générale ordinaire des associés commanditaires, par une délibération à laquelle les Associés commandités de Paris Orléans ne peuvent prendre part. Il est cependant précisé que la société Rothschild Concordia SAS, dans la continuité des apports d'actions de Rothschilds Continuation Holdings AG réalisés par les sociétés Jardine Strategic Investment Holdings Sarl et Rabobank International Holding BV et approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012, a pris l'engagement :

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

Cet engagement s'est traduit par la nomination le 8 juin 2012 d'un représentant des deux groupes susvisés au Conseil de surveillance de la Société sous sa nouvelle forme sociale de société en commandite par actions.

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

Les pouvoirs de la Gérance en matière d'émission et de rachat d'actions sont décrits en page 96 du présent rapport.

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

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

#### **10. Accords prévoyant des indemnités pour la Gérance ou les membres du Conseil de surveillance :**

Néant.

# Informations sociales, environnementales et sociétales

## Politique du Groupe en matière de responsabilité sociale, environnementale et sociétale

Depuis plusieurs années, le Groupe développe et met en place progressivement des politiques destinées à mieux intégrer à ses activités les questions sociales et environnementales et à informer ses collaborateurs des problématiques qui leur sont liées. En raison de la structure du Groupe, les initiatives sont généralement prises au niveau local. Elles s'inscrivent en revanche dans le cadre d'une culture commune fondée sur les valeurs que le Groupe considère essentielles et qui régissent tant ses opérations internes que ses relations avec les parties prenantes et ses décisions d'investissement.

Les facteurs sociaux et environnementaux font maintenant partie intégrante de l'analyse qualitative effectuée dans le cadre des activités du Groupe.

La gouvernance du Groupe a été adaptée afin de mettre en œuvre une politique efficace en matière de responsabilité sociale d'entreprise. Plusieurs comités contribuent à la réflexion sur les problématiques sociales, environnementales et sociétales.

En tant que maison mère du Groupe Rothschild, Paris Orléans supervise sur une base consolidée le respect par ses entités des politiques qu'elle a mises en place.

Le Groupe tient particulièrement à mesurer l'impact de ses activités sur la société et l'environnement. Néanmoins, le Groupe exerçant des activités bancaires et financières, la publication de certaines des informations énumérées par l'article R. 225-105-1 du Code de commerce n'est pas pertinente. Par conséquent, certaines de ces informations ne sont pas publiées dans le présent rapport. Des explications seront fournies pour chacune de ces exclusions.

En application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, les informations en matière de Responsabilité Sociale des Entreprises publiées dans le présent rapport doivent être certifiées par un organisme tiers indépendant. En conséquence, le Gérant a nommé KPMG comme organisme de certification indépendant. Le rapport de KPMG sur ce rapport se trouve à la page 114.

## Méthodologie

### Procédure de reporting

Depuis le dernier exercice, l'ensemble de la procédure de reporting RSE de ce rapport est coordonné par un groupe de travail au sein du Groupe Rothschild (le Groupe de Travail RSE) composé de membres des départements des Ressources Humaines, de l'Environnement, du Reporting Externe et du Secrétariat Général.

Le Groupe de Travail RSE s'est réuni régulièrement pour définir le périmètre du reporting, organiser la collecte et la centralisation des informations pertinentes concernant la période 2013/2014 ainsi que consolider les indicateurs utilisés dans la procédure d'élaboration du reporting.

En l'absence de normes reconnues de reporting en matière de Responsabilité Sociale des Entreprises adaptées à ses activités, Paris Orléans, maison mère du Groupe, a défini au cours de l'exercice 2013/2014 ses propres procédures de reporting en se fondant sur les bonnes pratiques ainsi que sur les informations exigées par les dispositions légales. Celles-ci ont été consolidées dans un document intitulé « *Rothschild CSR Reporting Guidelines* ».

Ce document établit un cadre officiel traitant tous les aspects environnementaux, sociaux et en matière de ressources humaines. Il fournit également des lignes directrices sur la méthodologie pour toutes les données utilisées dans la préparation des informations RSE à inclure dans ce rapport. Ces lignes directrices ont été rédigées et mises à jour par le Groupe de Travail RSE et seront réexaminées et validées annuellement par Paris Orléans afin d'intégrer les modifications concernant le Groupe ou les indicateurs de performance.

### Périmètre du reporting

Lors de l'exercice 2012/2013, en raison de divers événements ayant eu lieu au cours de cet exercice (la publication dans le Journal Officiel du décret d'application de la loi Grenelle 2 le 26 avril 2012 et la réorganisation du Groupe en juin 2012) et étant donnée l'organisation du Groupe, le périmètre du reporting ne couvrait pas l'ensemble de ses entités. Il a donc été décidé de prendre en compte, pour la plupart des informations publiées, Paris Orléans et ses quatre principales entités opérationnelles :

- Rothschild & Cie Banque SCS à Paris ;
- Rothschild Bank AG à Zurich ;
- NM Rothschild & Sons Ltd à Londres ; et
- Rothschild North America Inc. à New York.

Concernant le présent exercice, il a été décidé de conserver ce périmètre avec pour objectif d'avoir une meilleure approche qualitative et un meilleur processus de vérification en s'appuyant sur les caractéristiques suivantes :

- **l'exhaustivité** : le Groupe s'efforce de fournir l'information la plus complète possible, notamment en incluant des indicateurs couvrant les entités consolidées les plus significatives ;
- **la matérialité** : l'information publiée est importante et représentative de l'activité du Groupe. Les données relatives à la performance du Groupe sont présentées dans un cadre social, environnemental et sociétal prenant en compte les enjeux auxquels le Groupe fait face.

Les informations recueillies couvrent la période allant du 1<sup>er</sup> avril 2013 au 31 mars 2014. Les données relatives à l'exercice 2012/2013 sont également fournies afin de permettre la comparaison des deux exercices. Pour certains indicateurs, le périmètre ou la période de reporting peut être différent des règles du Groupe. En pareil cas, le périmètre ou la période considéré sera spécifié dans le paragraphe correspondant.

# Ressources humaines

## Nos collaborateurs

Effectifs par pays	31 mars 2014	31 mars 2013	31 mars 2012
Royaume-Uni	1 009	978	1 029
France	627	625	619
Suisse	341	321	360
Autres pays européens	333	331	297
Amérique du Nord	220	232	246
Reste du monde	275	277	285
<b>Total Groupe</b>	<b>2 804</b>	<b>2 764</b>	<b>2 836</b>

Effectifs par métiers	31 mars 2014	31 mars 2013	31 mars 2012
Conseil financier	1 105	1 129	1 176
Banque privée et gestion d'actifs	755	704	673
Capital-investissement et dette privée	63	62	38
Financements spécialisés	247	215	245
Fonctions centrales et support	634	655	704
<b>Total Groupe</b>	<b>2 804</b>	<b>2 764</b>	<b>2 836</b>

Profil d'âge des employés	31 mars 2014
< 30 ans	22,3%
Entre 30 et 39 ans	34,2%
Entre 40 et 49 ans	26,6%
> 50 ans	16,9%
<b>Total Groupe</b>	<b>100,0%</b>

### Une équipe mondiale de collaborateurs talentueux issus de différentes origines et cultures

Rothschild attire, développe et fidélise les meilleurs talents du secteur. Nous nous efforçons de créer une culture de la diversité qui favorise l'application des meilleurs standards en termes de qualité, de professionnalisme et d'éthique.

Rothschild emploie plus de 2 800 personnes à travers le monde, dont 40% de femmes. Nos équipes sont résolument internationales. Nous recrutons des collaborateurs localement dans chacun des 40 pays dans lesquels nous sommes implantés, en choisissant et en développant les meilleurs talents dans chaque région. Le Groupe propose également à travers le *Five Arrows Leasing Group* (FALG), une gamme de solutions de financement d'équipement spécialisées aux entreprises au Royaume-Uni. FALG emploie 188 personnes dont 39 % de femmes.

Rothschild propose des programmes de formation et de stage structurés au sein de ses divisions de Conseil financier et de Banque privée et Gestion d'actifs. Ils sont destinés à la fois aux étudiants en dernière année d'études universitaires et à ceux qui

sont déjà diplômés. 74 étudiants ont été recrutés et intégrés au programme mondial de formation. Un grand nombre d'entre eux avaient effectué un stage au sein de Rothschild avant d'intégrer les effectifs et les autres ont été recrutés par le biais de nos campagnes de recrutement en ligne et sur les campus universitaires. Tous nos stages et programmes de formation reposent sur la diversité.

Rothschild recrute également des professionnels expérimentés pour l'aider à développer son activité dans certains domaines d'expertise ou pour remplacer des départs éventuels. Toutefois, nous privilégions la mobilité interne pour offrir des perspectives d'évolution de carrière à nos collaborateurs. Pour les recrutements externes, les candidats sont sélectionnés en partenariat avec les responsables métiers, les responsables de divisions et le département des Ressources Humaines. Les Ressources Humaines s'appuient également sur les compétences de prestataires spécialisés pour identifier les candidats, en prenant en compte, une fois encore, une plus grande diversité des candidats que nous sélectionnons.

## Rémunérations

Les politiques, procédures et pratiques de rémunérations sont conformes à la stratégie commerciale et aux objectifs, valeurs et intérêts à long terme recherchés par le Groupe. Elles sont élaborées de manière à favoriser une gestion des risques efficace. Le Comité des rémunérations est chargé de superviser les problématiques liées à la rémunération.

Les performances des collaborateurs du Groupe se traduisent dans la part fixe et la part variable des rémunérations qui leur sont octroyées. Nous nous assurons que la part fixe et la part variable des rémunérations soient équilibrées.

La part fixe prend en compte le niveau de responsabilité du collaborateur, son expérience et ses compétences ainsi que le niveau de rémunération du marché pour un poste comparable. La rémunération variable annuelle est octroyée de manière discrétionnaire, en prenant en compte les résultats du Groupe dans son ensemble et la performance de la division dans laquelle le collaborateur travaille. La compétitivité du marché rentre également en compte.

Dans certains cas, notamment pour les personnes dont la rémunération est encadrée par la réglementation applicable, le versement de la part variable de la rémunération est différé et échelonné sur trois ans. Pour ces personnes, une partie de ce report est attribuée sous forme de paiement en instruments financiers (*non-cash instruments*) autre qu'en numéraire.

## Organisation du travail

Les heures de travail varient d'un pays à l'autre en fonction de la législation nationale et elles sont gérées et supervisées par les équipes de direction et de ressources humaines locales.

De même, l'absentéisme fait l'objet d'un suivi local au niveau de chaque entité et non de façon centralisée. Les responsables de départements travaillent en étroite collaboration avec les ressources humaines pour suivre et gérer les cas individuels lorsque cela est nécessaire.

## Relations de travail

La communication et le dialogue avec les employés font partie intégrante de nos valeurs. Deux des valeurs du Groupe, la vision à long terme et le travail en équipe, soulignent notre engagement envers nos collaborateurs. Notre priorité est d'attirer, de développer et de récompenser nos collaborateurs. Il est donc essentiel d'entretenir un dialogue régulier et complet. C'est ce que nous faisons de façon formelle par le biais de notre système d'évaluation qui prévoit un entretien intermédiaire et un entretien annuel avec chaque employé. Les managers sont encouragés à rencontrer régulièrement leurs collaborateurs directs pour entretenir un dialogue sur les progrès réalisés et favoriser un dialogue dans les deux sens. De manière plus générale, la communication au sein du Groupe et des divisions est régulièrement encouragée par le biais de bulletins d'information envoyés par courrier électronique. Les différentes divisions organisent leur propre communication. Parmi nos quatre bureaux les plus importants, seul celui en France a conclu des conventions collectives.

## Santé et sécurité

Nous considérons que la santé et la sécurité sont des enjeux importants et nous nous efforçons à exercer nos activités en respectant toutes les exigences légales.

Nous entendons minimiser les risques de blessure et de maladie en fournissant et en préservant, dans la mesure du possible, un environnement de travail sécurisé et sain pour tous les employés, les clients, les visiteurs et les fournisseurs ainsi qu'en s'assurant du soutien des employés pour atteindre cet objectif.

Par exemple, au Royaume-Uni, nous disposons d'un Directeur de la Santé et de la Sécurité permettant une communication directe et une consultation des employés sur les problématiques de la santé et de la sécurité. La gestion de la santé et de la sécurité comprend notamment :

- les évaluations des risques – notamment ceux aux postes de travail, au travail à domicile, à la maternité, à l'expérience professionnelle, et aux opérations manuelles ;
- la gestion des fournisseurs et les procédures d'accès ;
- le signalement des accidents ;
- surveillance proactive.

Le Directeur de la Santé et de la Sécurité utilise l'évaluation des risques, l'inspection et l'audit pour mesurer et contrôler de manière proactive le niveau de santé et de sécurité dans l'entreprise.

En France, avec le Comité d'Hygiène, de Sécurité et des Conditions de Travail (CHSCT), nous accordons beaucoup d'importance à la santé, à l'hygiène, à la sécurité et aux conditions de travail de nos collaborateurs. Nous évaluons et anticipons les risques, communiquons des informations et mettons en place des formations sur ces sujets. De plus, nous contrôlons au moins une fois par an nos systèmes et procédures dans ce domaine à travers le document d'évaluation des risques et le document de prévention des risques. Ces deux documents sont régulièrement révisés avec les représentants des salariés.

Au Royaume-Uni, en Suisse et aux États-Unis, il n'existe pas de conventions collectives concernant les problématiques de santé et de sécurité. En France, nos conventions collectives les incluent.

En 2013/2014, le bureau de Londres avait signalé un accident du travail ayant entraîné des jours d'arrêt de travail et le bureau de Paris en a signalé deux.

## Formation et développement

Rothschild propose des occasions de formations et de perfectionnement professionnel permettant aux collaborateurs de développer leurs compétences professionnelles. Il existe ainsi des programmes de formation locaux et internationaux, en présentiel ou à distance.

Les équipes dédiées à la formation et au développement, que ce soit au niveau Groupe ou local, visent à offrir des solutions couvrant tous les aspects du développement de compétences et de carrière par le biais de services de formation, de parrainage, de coaching et de développement d'équipe.

Quelques exemples de nos principaux programmes :

- Programme d'évolution de carrière dans la banque (*Bankers' development*) : ce programme est une formation technique complète qui comprend des cours obligatoires, recommandés et optionnels pour les membres du personnel de la banque à tous les niveaux de la division de Conseil financier. Organisés en différents niveaux, les cours sont conçus pour développer les compétences des collaborateurs au fur et à mesure de leur progression au sein du Groupe. En plus des séances dispensées en présentiel par un formateur, des sessions WEBEX sont également proposées pour les bureaux situés à l'étranger.
- *Personal Brand* : une série de programmes a été proposée aux employés au Royaume-Uni au sujet de l'identité professionnelle, le sérieux et comment exprimer sa marque personnelle. 12 séances de formation ont eu lieu, auxquelles ont participé 121 collaborateurs.
- Formations en ligne (e-learning) : Rothschild eLearn est accessible à tous les collaborateurs pour les aider à développer leurs propres compétences. Plus de 40 programmes de développement personnel sont disponibles. Par ailleurs, Rothschild eLearn est le portail utilisé pour la formation et le soutien en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux pendant le processus annuel d'évaluation des performances.
- *Sales Boot Camp* (Zurich) : *Sales Boot Camp* est un programme qui s'adresse à tous les conseillers en clientèle senior du métier *Wealth Management & Trust*. Le programme fait partie d'une série d'interventions conçues pour renforcer la dynamique des ventes et des actions marketing de cette division.
- Chaque service du métier de *Wealth Management & Trust* a son propre programme d'avancement de carrière (*Career Development Framework and Curriculum*) qui fournit des lignes directrices sur les programmes d'apprentissage disponibles et adaptés à leur besoin.
- Programme mondial de formation et d'éducation (*Global Graduate Training Programme*) : le programme de formation et d'éducation est organisé chaque année à l'attention des jeunes diplômés des activités de Conseil financier et Banque privée qui rejoignent le Groupe. Il est composé de quatre semaines d'entraînement technique intensif suivies d'une formation spécifique au métier pour les activités de Conseil financier et Banque privée. Le programme a lieu au Royaume-Uni pour les *Global Graduates* et aux États-Unis pour les *Americas Analysts*. En plus de ces formations techniques, le programme comprend une présentation des métiers *Corporation Induction* ainsi qu'un programme de formation à plein temps pendant deux jours.
- Formation à la conformité : cette formation est dispensée à travers des modules de formations en lignes (e-learning) ainsi que des ateliers classiques de formation ; elle est adaptée aux missions des collaborateurs et aux exigences des réglementations locales.
- Evaluation de la performance (« *Performance Review* ») : Nous offrons chaque année à nos responsables hiérarchiques des formations au processus de révision des performances (*Performance Review Process*) afin qu'ils améliorent leur façon de gérer les performances et les commenter. Dans l'activité de Banque privée, 10 ateliers ont eu lieu à Londres et à Zurich et un certain nombre de séances de coachings individuels a été organisé pour les supérieurs hiérarchiques. Dans l'activité de Conseil financier, 7 ateliers ont eu lieu à Londres, à New York et par WEBEX pour les collaborateurs situés à l'étrangers.
- Cursus de formation en finance (*Finance Training Curriculum*) : le cursus de formation en finance a été lancé en juillet 2013 pour tout le personnel financier. La formation comprend des entraînements techniques et de développement personnel, en présentiel ou via WEBEX.

Au Royaume-Uni, 138 ateliers de formations ont eu lieu auxquels ont participé 1 170 collaborateurs participants. En France, notre budget de formation dépasse les obligations légales et 277 formations ont été dispensées.

À ces programmes de formation internationaux viennent s'ajouter des politiques et programmes de formation propres à chaque pays. En France, par exemple, nous allons au-delà des obligations légales en matière de formation.

## Égalité des chances

Nous recrutons les collaborateurs les plus talentueux issus de différentes origines, cultures et possédant diverses expériences. Rothschild s'engage à préserver l'égalité des chances au niveau de son processus de recrutement et évite toute discrimination illégale à l'embauche pour des raisons de race, de couleur, de religion ou de croyance, de sexe, d'origine nationale ou ethnique, de handicap, d'âge, de nationalité, de statut marital, de grossesse ou de maternité, d'orientation sexuelle ou de changement de sexe. Rothschild s'efforce donc d'offrir un environnement de travail qui soit libre de tout harcèlement, de toute intimidation ou discrimination, autant de comportements que le Groupe considère inacceptables.

Cette politique s'applique à tous les domaines de l'emploi, y compris les recrutements, conditions de travail, formations, évolutions de carrière, remplacements, promotions, mutations, licenciements, réembauches, avantages sociaux, rémunérations, prestations de retraite et résiliations de contrats de travail.

En tant que défenseur du principe de l'égalité des chances, les recrutements au sein du Groupe reposent sur l'expérience et les compétences afin de s'assurer que le meilleur candidat soit sélectionné pour chaque poste. Seules les qualifications et les compétences importantes pour le poste à pourvoir servent de critères de sélection pour le recrutement et la promotion.

Le respect de la diversité et l'instauration d'une culture favorisant cette diversité sont au cœur de notre réussite. Par conséquent, nous soutenons plusieurs initiatives de développement personnel, y compris le parrainage et l'adhésion à des organisations et des forums d'échange- networking afin de connecter nos professionnels et de promouvoir la diversité au sein du Groupe.

À ce titre, nous participons à la Charte de la Diversité depuis 2005. Nous cherchons, en effet, à utiliser des critères objectifs dans le cadre de nos processus de recrutement, d'évaluation et de rémunération, et nous informons et formons nos managers sur ce sujet important.

Le Comité *Network for Knowledge* (NfK) est une organisation féminine interentreprise basée à Londres et fondée par Goldman Sachs International en 2007. Il se compose de femmes occupant des postes à haut niveau dans des cabinets d'avocats et des banques, dont certaines travaillent chez Rothschild. Son objectif est de mettre en relation des femmes travaillant dans ces domaines et d'aborder les questions qui ont une incidence sur leurs carrières. Le Comité NfK organise régulièrement des rencontres, des séances de formation et des séminaires ainsi qu'un événement annuel. Plusieurs professionnels de Rothschild participent également à un programme de parrainage interentreprises.

David de Rothschild est l'un des 54 présidents d'entreprises du 30 % Club qui souhaite augmenter le taux de représentation des femmes au sein des conseils d'administration au Royaume-Uni et le faire passer du niveau moyen actuel d'environ 12 % à celui de 30 %. Cette initiative a été lancée pour soutenir et encourager le développement de carrière des femmes et obtenir l'appui de présidents et de sociétés afin de reconnaître et de promouvoir

les femmes de talent au niveau des conseils d'administration. Nous comptons désormais des femmes au sein de nos principaux comités. Notre objectif est d'augmenter ce chiffre et d'accroître la diversité au sein du Groupe.

Au Royaume-Uni, nous avons créé un Comité de la Diversité (*Diversity Committee*) présidé par un cadre de la banque d'investissement en coopération avec un certain nombre de cadres représentant chacune des activités de la banque. Parallèlement, nos femmes cadres ont créé le Rothschild Women's Network afin de contribuer à recruter et à maintenir en poste les femmes dans nos diverses activités.

Par ailleurs, en France, nous avons adopté des mesures visant à promouvoir la parité dans trois domaines clés : le recrutement, la rémunération et l'équilibre entre travail et vie privée. Des plans d'action sont présentés et examinés chaque année avec nos représentants du personnel.

Nous avons également mis en place un programme en faveur de nos employés expérimentés ainsi que des mesures pour optimiser leur évolution de carrière.

### Mesures en place pour promouvoir le recrutement et l'intégration des personnes handicapées

Rothschild garantit qu'aucun critère discriminatoire n'influencera les décisions en matière de recrutement, de développement de carrière et de rémunération. Nous travaillons en étroite collaboration avec nos employés handicapés et nos conseillers dans le domaine de la santé au travail afin de fournir les ajustements et le soutien nécessaire pour garantir leur réussite et leur bien-être sur le lieu de travail. Nous coopérons également avec des organismes et des organisations caritatives comme Blind in Business pour apporter la meilleure attention et le meilleur soutien à nos collaborateurs.

En France, nous contribuons également à l'emploi des personnes handicapées en finançant des sociétés spécialisées ou en choisissant des fournisseurs qui emploient des handicapés.

### Promotion et respect de la convention de l'organisation internationale du travail

Les politiques mises en place par le Groupe observent les principales dispositions de la Convention de l'OIT, par exemple en ce qui concerne l'élimination de toute forme de travail forcé, l'abolition du travail des enfants ainsi que l'absence de discrimination en matière d'embauche et d'attribution de postes. Des exemples de ces politiques sont détaillés dans la section « Égalité des chances ».

## Informations environnementales

En ce qui concerne Londres, Zurich et New York, la période de référence du présent rapport correspond à l'exercice écoulé entre avril 2013 et mars 2014. Concernant Paris, la période correspond à l'exercice écoulé entre janvier 2013 et décembre 2013.

Les hypothèses et estimations sont présentées dans les notes figurant à la fin de chaque rubrique.

Lorsque la valeur 0,00 est indiquée pour une activité, cela signifie que cette activité n'a pas été exercée au cours de la période considérée. Lorsque la valeur N/R (non-réponse) est indiquée, cela signifie qu'aucune information n'a été communiquée concernant l'indicateur concerné.

Chaque ensemble de données intègre les données de l'année précédente, lorsqu'elles ont été communiquées, à titre de comparaison et afin d'indiquer dans quelle mesure des progrès ont été effectués concernant le champ et la qualité des données collectées.

Les émissions de gaz à effet de serre ont été calculées en utilisant les facteurs d'émission 2013 du Ministère britannique de l'environnement (Defra). Dans la plupart des cas, le critère de l'équivalent CO<sub>2</sub> (CO<sub>2e</sub>) a été utilisé, sauf mention contraire dans la ou les rubrique(s) concernée(s). Une copie des facteurs d'émissions utilisés est disponible sur demande.

## Politique générale en matière d'environnement

### Politique de la Société sur les questions environnementales et mesures prises en vue de l'évaluation des performances ou de l'obtention d'une certification environnementale

Même si le Groupe a une marge de manœuvre limitée pour réduire les impacts sur l'environnement compte tenu de son activité, celui-ci s'emploie à gérer son activité de manière efficace et à encourager ses collaborateurs à réduire leur empreinte écologique au travail. Le meilleur exemple de cet engagement se trouve au Royaume-Uni, où un Comité environnemental (*Environmental Committee*) a été formellement constitué pour développer une politique environnementale, laquelle est ensuite appliquée par le *Property Services Department* et le Responsable de l'Engagement et de l'Environnement. La politique environnementale du Royaume-Uni concerne Londres et des bureaux plus petits au Royaume-Uni : Birmingham, Leeds, Manchester et Guernsey. Des informations détaillées sont disponibles sur le site Internet de Rothschild ([http://www.rothschild.com/about\\_rothschild/community\\_and\\_environment/environment/](http://www.rothschild.com/about_rothschild/community_and_environment/environment/)).

Les autres bureaux mettent en œuvre des solutions localement appropriées à la gestion environnementale. Par exemple, le bureau de Zurich a une politique de tri des déchets et s'efforce de réduire sa consommation d'énergie de 2 % par an, conformément aux réglementations locales. Le bureau de New York suit la politique environnementale de son gérant d'immeuble, notamment en encourageant l'utilisation des transports en commun, les déplacements en vélo ou le covoiturage vers le lieu de travail.

À Londres, la consommation d'énergie est contrôlée chaque mois et chaque année à titre de comparaison et elle est examinée soigneusement par le Comité environnemental. Rothschild applique le *CRC Energy Efficiency Scheme*, un régime d'engagement en faveur de la réduction des émissions de carbone, en vertu duquel la consommation d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre en résultant font l'objet d'un rapport annuel au gouvernement britannique.

À New York, la consommation d'eau, de gaz et d'électricité est contrôlée chaque mois par un consultant indépendant ; le gérant de l'immeuble travaille actuellement à l'obtention d'une certification Energy Star, dans le cadre d'un programme volontaire relatif à l'efficacité énergétique soutenu par l'Environmental Protection Agency américaine (Agence des États-Unis pour la protection de l'environnement).

Le bureau de Londres s'est vu décerner le Gold standard dans le cadre des Clean City Awards 2013 pour son approche responsable de la gestion des déchets.

### Formation et sensibilisation des employés en matière de protection de l'environnement

À Londres, un réseau de volontaires baptisé Green Champions a pour mission de sensibiliser leurs collègues aux questions écologiques, en organisant, notamment une semaine de sensibilisation à l'écologie (*Green Awareness Week*). Les employés sont encouragés à participer, sur leur temps de travail, aux initiatives du London Wildlife Trust, afin de se former et de contribuer à la conservation des habitats naturels dans Londres. Tous les nouveaux employés sont informés des actions relatives à l'environnement et aux partenariats communautaires lors de leur arrivée et reçoivent fréquemment de la part des Green Champions des informations relatives aux initiatives environnementales par courrier électronique, par le biais d'affiches et en personne.

À New York, le gérant d'immeuble a mis en place une action « Bureau écologique » (*Green Office*) dans le cadre de laquelle les employés sont encouragés à adopter de bonnes pratiques environnementales.

### Montant des provisions et garanties pour les risques environnementaux

Compte tenu de la nature des activités du Groupe, il n'existe pas de provision ou de garantie particulière pour les risques environnementaux.

## Pollution et gestion des déchets

### Mesures propres à prévenir, réduire ou compenser les émissions polluantes dans l'air, l'eau et le sol ayant un impact significatif sur l'environnement

Le Groupe pratique une politique de vols écologiques, dans le cadre de laquelle les employés en déplacement professionnel sur des vols long-courriers peuvent choisir de voyager en classe inférieure ; en contrepartie, 50% de l'économie réalisée est versée à une œuvre caritative de leur choix. En 2013/2014, un total de 115 288 km-passagers a été effectué en classe économique ou classe économique Premium plutôt qu'en classe Affaires, ce qui représente une économie de 100 tonnes de CO<sub>2e</sub>.

Compte tenu de la nature de ses activités, le Groupe Paris Orléans considère que les rejets dans l'eau et le sol ne constituent pas un risque environnemental significatif.

### Mesure de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets

Le Groupe met en œuvre diverses mesures destinées à réduire la quantité de déchets envoyés à la décharge.

Dans tous les bureaux, les déchets sont séparés selon différents flux. À Londres, des équipements sont fournis pour le recyclage de plusieurs matériaux, y compris du papier, du carton, du verre, du plastique, des boîtes de conserve, des piles et du matériel informatique. Tous les déchets de cuisine sont compostés et les déchets résiduels sont envoyés pour incinération avec récupération de l'énergie. Le réseau des Green Champions encourage le personnel à utiliser moins de consommables (par exemple, à utiliser des tasses à café réutilisables) et leur rappelle régulièrement de recycler autant que possible et de le faire correctement.

### Données sur le recyclage des déchets

2013/2014 (en tonnes)	Londres	Zurich	New York	Paris	Quantité totale par destination
Recyclage	102,00	1,20	17,70	0,60	121,50
Compostage	10,30	1,80	0,00	0,00	12,10
Incinération	65,90	3,50	0,00	161,97	231,37
Enfouissement	0,00	–	5,80	0,00	5,80
<b>Total des déchets par site</b>	<b>178,20</b>	<b>6,50</b>	<b>23,50</b>	<b>162,57</b>	<b>370,77</b>

Les données concernant Zurich sont estimées sur la base du nombre des conteneurs de déchets provenant des locaux.

Les données concernant New York datent de 2012 puisque les données de 2013 n'étaient pas disponibles au moment de l'élaboration de ce rapport. Elles représentent 1,6 % des données disponibles relatives aux déchets des bâtiments, conformément à la proportion de la superficie des locaux occupés par Rothschild.

2012/2013 (en tonnes)	Londres	Zurich	New York	Paris	Quantité totale par destination
Recyclage	46,20	N/R	N/R	N/R	46,20
Compostage	N/R	N/R	N/R	N/R	–
Incinération	147,70	N/R	N/R	N/R	147,70
Enfouissement	N/R	N/R	N/R	N/R	–
<b>Total des déchets par site</b>	<b>193,90</b>	<b>N/R</b>	<b>N/R</b>	<b>N/R</b>	<b>193,90</b>

## Pollution sonore et autre forme de pollution propre à l'activité commerciale

Nos activités ayant lieu dans des bureaux, le Groupe ne considère pas la pollution sonore comme un risque environnemental significatif. En outre, le Groupe n'engendre pas d'autre forme de pollution particulière.

## Utilisation durable des ressources

### Consommation d'eau et approvisionnement d'eau tenant compte des contraintes locales

Il n'y a pas de risques particuliers d'approvisionnement local d'eau dans aucun des quatre sites examinés dans ce rapport.

#### Données relative à la consommation d'eau

En m <sup>3</sup>	Londres	Zurich	New York	Paris	Total
2013/2014	14 892,00	4 250,00	2 598,00	6 011,00	27 751,00
2012/2013	17 000,00	3 600,00	N/R	7 300,00	27 900,00

### La consommation de matières premières et les mesures destinées à optimiser leur utilisation

Aux fins du présent rapport, le terme « matières premières » désigne le papier.

À Londres et à New York, plusieurs mesures ont été instaurées pour réduire la quantité de papier utilisée. Cela inclut le réglage par défaut des imprimantes sur l'impression recto verso. Le bureau de Londres expérimente actuellement l'impression en mode *pull-printing*, destinée à réduire les impressions non désirées de documents. La généralisation de ce processus permettrait de réaliser une économie de papier d'au moins 10 % par an. Les bureaux de Londres et de Zurich utilisent du papier recyclé (75 % de contenu recyclé).

#### Données de consommation de papier

En tonnes	Londres	Zurich	New York	Paris	Total
2013/2014	57,86	10,00	25,70	77,00	170,56
2012/2013	59,00	7,50	19,50	76,50	162,50

## Consommation d'énergie et mesures d'amélioration de l'efficacité énergétique

Le bureau de Londres est un immeuble neuf comprenant des systèmes de chauffage, de climatisation et d'éclairage très efficaces. Néanmoins, plusieurs modifications ont été apportées aux systèmes de commande du bâtiment cette année, dans un effort de réduction supplémentaire de la consommation d'énergie. Un système d'arrêt automatique de la climatisation en fin de journée a ainsi été mis en place. Grâce à ce système, les personnes encore présentes dans les locaux doivent remettre la climatisation en marche manuellement, si elles en ressentent le besoin. Le profil horaire de certains étages a été modifié et affiné, afin de mieux tenir compte des habitudes des salariés. La vitesse des pompes de circulation a également été réduite.

À New York, un déménagement dans un nouvel immeuble nous a donné l'opportunité de réaliser plusieurs améliorations cette année, y compris l'installation de dispositifs d'éclairages à détecteur de mouvements et d'ampoules à économie d'énergie.

### Données de consommation d'énergie

2013/2014 (en MWh)	Londres	Zurich	New York	Paris	Total par source
Gaz naturel	2 548,00	407,00	0,00	0,00	2 955,00
Gasoil/diesel	5,02	19,11	0,00	5,02	29,14
Électricité	5 459,66	1 450,00	725,62	6 029,44	13 664,72
Chauffage	0,00	0,00	8,14	0,00	8,14
<b>Total</b>	<b>8 012,68</b>	<b>1 876,11</b>	<b>733,75</b>	<b>6 034,46</b>	<b>16 657,00</b>

Les données du bureau de New York représentent 1,6% de la consommation totale d'énergie des bureaux, conformément à la proportion de la superficie des locaux occupés par Rothschild.

2012/2013 (en MWh)	Londres	Zurich	New York	Paris	Total par source
Gaz naturel	3 144,07	75,00	N/R	0,00	3 219,07
Gasoil/diesel	12,04	N/R	N/R	15,06	27,10
Électricité	5 421,93	1 600,00	N/R	3 317,00	10 338,93
Chauffage	0,00	0,00	N/R	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>8 578,05</b>	<b>1 694,11</b>	<b>N/R</b>	<b>3 332,06</b>	<b>13 585,10</b>

New York n'était pas en mesure de fournir des données sur l'énergie l'an dernier.

### Utilisation des sols

Le Groupe ne considère pas que l'utilisation des sols constitue un risque environnemental significatif, dans la mesure où ses sites sont exclusivement à usage de bureau et se trouvent dans des grandes villes. Aucun site n'est situé dans ou près de zones présentant un intérêt en matière de biodiversité.

## Changement climatique

### Émissions de gaz à effet de serre

Les obligations d'information en matière d'émissions ont été étendues depuis l'année dernière, pour inclure non seulement les émissions de Catégories 1 et 2, mais aussi les émissions de Catégorie 3 relatives à l'alimentation en eau et au traitement des eaux usées, à l'élimination des matériaux et des déchets et aux pertes liées à la transmission et à la distribution de l'électricité.

#### Données sur les émissions de gaz à effet de serre

2013/2014 (en tCO <sub>2e</sub> )		Londres	Zurich	New York	Paris	Total	
Direct (Catégorie 1)	Consommation de gaz naturel	468,93	74,90	0,00	0,00	543,84	
	Consommation de gasoil	1,47	5,48	0,00	1,47	8,42	
	Détention de véhicules	Diesel					
		Distance	18,86	0,66	0,00	0,00	19,52
		Essence	0,00	0,00	0,00	12,65	12,65
		Diesel	0,00	0,00	0,00	51,85	51,85
Indirect (Catégorie 2)	Consommation d'électricité	2 432,17	39,60	378,95	476,87	3 327,59	
	Consommation de chaleur	0,00	0,00	1,76	0,00	1,76	
<b>Total des émissions - bureaux</b>		<b>2 921,43</b>	<b>120,65</b>	<b>380,71</b>	<b>542,84</b>	<b>3 965,63</b>	
Autre Indirect (Catégorie 3)	Voyages d'affaire - Avions	Moyenne par passager	69,04	2,06	0,00	33,52	104,62
		Vol court - classe économique	277,62	150,76	292,49	112,93	833,80
		Vol court - classe Affaires	922,14	70,15	128,92	381,13	1 502,35
		Vol court - première classe	0,00	0,00	503,79	0,00	503,79
		Long-courrier - classe économique	77,50	13,73	172,17	33,94	297,34
		Long-courrier - classe économique Premium	70,39	0,00	2,96	27,15	100,50
		Long-courrier - classe Affaires	2 917,61	226,84	2 385,16	1 156,58	6 686,18
		Long-courrier - première classe	490,19	31,09	410,34	203,65	1 135,26
<b>Total émissions – vols</b>		<b>4 824,49</b>	<b>494,62</b>	<b>3 895,83</b>	<b>1 948,91</b>	<b>11 163,85</b>	
Déplacements professionnels - Train	National	14,99	0,49	0,00	24,86	40,34	
	International	4,06	0,00	0,00	6,78	10,84	
Déplacements professionnels - Taxis		37,79	N/R	0,00	61,91	99,70	
<b>Total émissions – autres trajets</b>		<b>56,85</b>	<b>0,49</b>	<b>0,00</b>	<b>93,55</b>	<b>150,89</b>	
Eau	Approvisionnement en eau	5,12	1,46	0,89	2,07	9,55	
	Traitement des eaux usées	10,55	3,01	1,84	4,26	19,66	
	Papier	39,34	6,80	24,53	73,50	144,17	
	Recyclage	2,14	0,03	0,37	0,01	2,55	
Matériaux	Compostage	0,06	0,01	0,00	0,00	0,07	
	Incinération	1,38	0,07	0,00	3,40	4,86	
	Enfouissement	0,00	0,00	1,68	0,00	1,68	
Pertes électriques de transport et de distribution		207,96	2,90	24,45	36,24	271,55	
<b>Total des émissions – autres</b>		<b>266,57</b>	<b>14,28</b>	<b>53,77</b>	<b>119,48</b>	<b>454,10</b>	
<b>TOTAL ÉMISSIONS</b>		<b>8 068,33</b>	<b>630,04</b>	<b>4 330,31</b>	<b>2 699,28</b>	<b>15 734,46</b>	

Les données d'électricité Defra de Zurich, Paris et New York sont seulement disponibles en CO<sub>2</sub> au lieu de l'être en CO<sub>2e</sub>. Les chiffres totaux relatifs à l'électricité sont présentés en CO<sub>2e</sub>.

Les données concernant les vols en provenance de Paris étaient fournies sous la forme d'un seul montant consolidé. Ce rapport présente une répartition approximative par distance (long courrier / vol court / vol domestique) et par classe de service fondée sur des données fournies par Londres. Par exemple, à Londres, les vols long-courriers en classe économique représentaient 48% de la distance kilométrique parcourue, et le même pourcentage a été appliqué pour les données de Paris.

Les données relatives au déplacement en train au départ de Paris étaient fournies sous la forme d'un seul montant consolidé. Ce rapport montre une répartition approximative des systèmes ferroviaires nationaux et internationaux, fondée sur des données fournies par Londres.

## 2012/2013

Les émissions de GES de 2012/2013 ont été répertoriées conformément à la Catégorie 3 : voyage d'affaires seulement. Les émissions ont été rapportées sous la forme de chiffres par habitant qui ont été reconverties pour faciliter la comparaison avec les données de 2013/2014.

(en tCO <sub>2e</sub> )	Londres	Zurich	New York	Paris	Total par source
Émissions totales – vols	4 822,67	617,81	3 286,71	1 059,39	9 786,58
Émissions totales – autre voyage	58,40	0,49	N/R	63,36	122,25

## Adaptation aux conséquences du changement climatique

Le Groupe ne considère pas que le changement climatique constitue un risque significatif pour l'activité et adopte en conséquence une approche essentiellement réactionnelle.

## Biodiversité

### Mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité

Le bureau de Londres est membre du London Wildlife Trust. Le volontariat environnemental constitue un élément essentiel de son programme d'employés bénévoles. En 2013/2014, 162 volontaires ont consacré 762 heures de travail à la protection des habitats naturels dans des réserves naturelles de Londres, travaillant sur 40 hectares de terre. Leur engagement a eu un impact positif sur la protection des espèces menacées et la conservation des terres protégées, et a bénéficié à plusieurs milliers d'habitants de Londres.

## Information sociétales

### Impact territorial, économique et social de l'activité de Paris Orléans en matière d'emploi, de développement régional ainsi que sur les populations riveraines ou locales

En tant qu'entreprise reconnue sur le marché des services financiers, le Groupe exerce des activités de conseil financier, de financement spécialisé et d'investissement. Dès lors, il participe activement au financement d'économie des pays où il exerce ses activités.

Le Groupe est également fortement impliqué dans des actions de soutien et de partenariat dans le monde, qui sont partie intégrante du programme RSE du Groupe (*Rothschild in the Community*). En outre, il encourage ses collaborateurs à participer à ces actions. Les initiatives du Groupe sont principalement déployées dans le domaine de l'éducation et du soutien aux communautés défavorisées. De plus amples détails sont fournis à la section « Actions de partenariat et de mécénat » à la page 112.

### Relations entretenues avec les parties prenantes, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines

#### Les conditions du dialogue avec ces personnes

Conformément à la définition donnée par les « GRI Guidelines », les parties prenantes du Groupe sont les entités ou personnes sur lesquelles les activités, les produits et/ou les services de l'organisation peuvent avoir un impact significatif et dont les actions sont susceptibles d'influencer la capacité de l'organisation à mettre en œuvre, avec succès, ses stratégies et à atteindre ses objectifs.

Le Groupe compte parmi ses principales parties prenantes ses actionnaires, les analystes financiers ainsi que les personnes susceptibles d'investir dans les titres émis par les sociétés du Groupe. Nous nous efforçons de maintenir un dialogue avec toutes les parties prenantes afin d'être en mesure de prendre en compte leurs intérêts et d'assurer la promotion des valeurs du Groupe, essentiellement par le biais du Service des relations investisseurs.

Au cours de l'exercice 2013/2014, de nombreuses réunions coordonnées par la Responsable des relations investisseurs se sont tenues avec ces principales parties prenantes, réunions auxquelles certains dirigeants du Groupe Paris Orléans ou personnes occupant des fonctions clés ont également participé. En outre, la Responsable des relations investisseurs a participé à des conférences consacrées à la facilitation des relations entre les sociétés cotées et les investisseurs.

Le Groupe accorde également une grande importance à se conformer aux règles qui lui sont applicables en matière de transparence. Ainsi, il communique au marché dès que possible, nonobstant ses obligations légales et réglementaires, en français et en anglais, toute information nécessaire pour permettre aux investisseurs ou actionnaires d'apprécier sa situation et ses perspectives d'évolution. Ces informations, financières ou non, sont disponibles sur le site de Paris Orléans ([www.paris-orleans.com](http://www.paris-orleans.com)) dans la section intitulée « Relations investisseurs ». Des informations sont également données dans la section intitulée « Actionnaires », comprenant toutes les informations relatives aux Assemblées générales et à l'exercice des droits de votes ou encore toute information nécessaire pour permettre aux investisseurs ou actionnaires d'apprécier sa situation et ses perspectives d'évolution.

## Actions de partenariat et de mécénat

Depuis la création en 2008 de son programme *Rothschild in the Community* (RiC) à Londres, le Groupe s'est fortement impliqué dans des actions de partenariat et de mécénat. Par le biais de ses partenariats locaux, le Groupe ambitionne d'effectuer des changements réels et mesurables dans la vie des gens, en créant des relations solides et pérennes entre le Groupe et les communautés locales où il est présent dans le monde, en mettant l'accent sur la formation et les organismes de bienfaisance œuvrant au profit de personnes défavorisées. Ces deux objectifs fondamentaux de RiC sont ceux de l'activité philanthropique au cours des 200 dernières années.

Au cours de la période 2013/2014, le programme RiC a continué à se développer. Des initiatives existaient déjà en Afrique du Sud, à Guernesey, en Australie, en plus des initiatives du bureau de Londres. Le concept s'est développé à l'étranger avec des programmes mis en œuvre ou développés à Paris, New York, Francfort et Milan. Moscou a lancé son premier programme RiC en février 2014.

Le nombre de participations est passé de 38 employés en 2006/2007, à plus de 300 employés en 2013. Le programme RiC encourage le personnel à faire du bénévolat sur son temps de travail pour des projets susceptibles, par leurs potentiels, de changer la vie des gens. Par exemple, le programme RiC à Londres donne à tous les employés un congé-bénévolat de deux jours par an.

Concernant le soutien professionnel, le Groupe a lancé au cours de l'exercice, un partenariat local à Paris, venant par son travail bénévole au soutien d'Ashoka, une association qui fournit à des start-up un financement, des services d'aide professionnelle et l'accès à un réseau mondial dans les secteurs commerciaux et sociaux.

Dans le domaine de l'éducation, le Groupe est impliqué dans des partenariats avec plusieurs écoles situées dans des zones économiquement défavorisées pour venir au soutien d'étudiants, d'enseignants et de directeurs d'établissement. Les initiatives en cours recouvrent des programmes d'accompagnement des jeunes diplômés dans leurs choix d'orientation et de carrière, des programmes de soutien aux enfants dans le passage du

cycle primaire au cycle secondaire, et une participation active aux programmes organisés par l'association Young Enterprise au Royaume-Uni, dont l'objet est de sensibiliser les enfants et les étudiants au monde et aux problématiques de l'entreprise. Il est précisé que le programme éducatif de RiC à Londres a été reconnu comme l'un des meilleurs du pays et s'est vu décerner un *Big Tick* dans le cadre de l'initiative *Business in the Community*. Au cours de l'exercice fiscal 2013/2014, de nouveaux programmes relatifs à l'éducation ont été lancés :

- À Guernesey, un nouveau partenariat a été conclu avec l'école Les Beaucamps. Après une première année réussie, le programme de tutorat *Year 11 Mentoring Scheme* continue à contribuer à l'élévation du niveau scolaire au Niveau GCSE (certificat général de l'enseignement secondaire), en aidant des élèves à effectuer des choix mieux éclairés concernant les formations complémentaires et leur avenir et en aidant des étudiants à devenir des jeunes gens accomplis, sûrs d'eux et ouverts sur l'extérieur. Les volontaires Rothschild ont eu un impact positif sur les perspectives d'avenir de 15 jeunes gens talentueux, choisis pour leurs compétences scolaires, mais manquant d'assurance et de sensibilisation au monde, au-delà de l'école et de leur domicile.
- À Moscou, un programme RiC a été lancé en février 2014, afin de soutenir, grâce à des dons, le processus éducatif au profit de diplômés d'un orphelinat, et d'agir en partenariat avec la Fondation Big Change Charity.

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

- En Australie, le Groupe soutient le programme *Young Endeavour Youth Scheme*, en sponsorisant chaque année le voyage, sur le voilier *Endeavour Tall Ship*, d'un jeune Australien apportant son aide à un membre de sa famille atteint d'une maladie grave, d'un handicap, d'une maladie mentale ou souffrant d'addictions à la drogue ou à l'alcool.
- En Afrique du Sud, le Groupe soutient l'orphelinat *Amazing Grace Children's Home*, situé à Eikenhof, Johannesburg, et qui accueille en permanence plus de 80 jeunes enfants victimes d'abandon, de mauvais traitements ou du trafic d'êtres humains, dont beaucoup d'entre eux sont séropositifs. Dans ce cadre, le Groupe fournit une assistance juridique gratuite au profit de l'association, mais a également contribué à l'achat d'un véhicule ou encore à la rénovation des immeubles et du mobilier accueillant les enfants.
- Au Royaume-Uni, le Groupe est depuis plusieurs années impliqué dans un partenariat avec la *Bow School of Maths and Computing*, une école secondaire située dans une zone défavorisée de l'est de Londres. Grâce à des actions de tutorat, le Groupe, dans le cadre du programme *Gifted and Talented Mentoring*, apporte son aide à 50 étudiants en les encourageant à poursuivre leurs études.

Enfin, nos collaborateurs diplômés sont vivement encouragés dès le début de leur carrière à participer de manière bénévole à des projets de soutien aux communautés ou de défense de

l'environnement. Ceux qui travaillent au Royaume-Uni apportent leur aide à des écoles locales ou à des organisations de bénévoles partenaires. Cela leur permet d'acquiescer très tôt un sens de l'engagement. Nous les encourageons ensuite, à poursuivre de telles activités tout au long de leur carrière chez Rothschild.

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

Le Groupe a soutenu et parrainé des associations dont Action Aid, Adoption UK, Alzheimer's Research UK, the Amber Trust, Marie Curie Hospice Hampstead, Sightsavers international et la Kids Company mais également Big Change Charity Foundation (Moscou).

Plus d'informations à ce sujet peuvent être trouvées sur le site Internet du Groupe ([www.rothschild.com](http://www.rothschild.com)).

## Sous-traitance et fournisseur

### Prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux

En tant que société holding détenant des participations dans des établissements bancaires et financiers, de telles politiques ne présentent pas d'enjeu important.

En revanche, comme indiqué dans la partie consacrée aux informations environnementales, le Groupe tend à limiter l'impact de son activité sur l'environnement. Cela passe par l'adaptation des pratiques de tous les collaborateurs, que nous encourageons par exemple à préférer les moyens de transport les moins polluants lorsqu'ils doivent se déplacer dans le cadre de leur profession. L'équipement de nos bureaux se fait également dans le but de limiter la consommation des ressources nécessaires à la conduite de nos activités.

### L'importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale

Comme indiqué dans la section ci-dessus et compte tenu des activités du Groupe, de telles politiques ne présentent pas non plus d'enjeu important.

## Loyauté des pratiques

### La responsabilité économique du Groupe

Paris Orléans s'attache à exercer ses activités avec un haut niveau d'éthique professionnelle. Cela passe par le respect des intérêts du client, qui sera abordé dans le paragraphe suivant, mais également par la prévention des manquements et infractions économiques pouvant survenir dans le cadre de la conduite, par le Groupe, de

ses activités. Cela est assuré par la mise en place d'un dispositif de contrôle interne rigoureux et un contrôle du risque adapté à la taille du Groupe et aux activités exercées. De plus amples détails sur le contrôle interne et la structure de contrôle des risques sont présentés dans le rapport du Président sur le contrôle interne aux pages 81 de ce rapport.

Paris Orléans est, en tant que maison mère du Groupe, l'entité consolidante du Groupe Rothschild chargée de mettre en œuvre et de piloter un dispositif de contrôle interne à l'échelle du Groupe. Elle en vérifie le respect par l'ensemble des sociétés et assure le suivi de son efficacité. Ce dernier se matérialise par un ensemble de politiques et de procédures mises en œuvre de façon homogène.

Au sein de la nouvelle organisation interne du Groupe, les fonctions Juridiques, Conformité et Risque ont été introduites et centralisées pour permettre une approche globale et mieux coordonnée.

Des politiques ont été mises en œuvre par des initiatives récentes de partage et d'harmonisation des meilleures pratiques. Environ dix politiques différentes sont actuellement mises en œuvre dans les cinq principales régions du monde. La sensibilisation des collaborateurs à ces problématiques et aux risques qu'elles présentent est assurée par le biais de formations ou par la mise à leur disposition de guides sur l'intranet du Groupe.

En ce qui concerne la lutte contre la corruption, le Groupe Paris Orléans consacre une approche de « tolérance zéro » matérialisée par l'élaboration d'une politique Groupe ambitieuse. Celle-ci lui permet d'être en ligne avec la réglementation en vigueur et notamment les dispositions récentes du *UK Bribery Act*, texte britannique dont l'objet est de prévenir et de sanctionner ces infractions.

Cette politique porte par exemple sur l'offre ou l'acceptation par les collaborateurs de cadeaux et autres avantages. Le Groupe estime en effet que ces pratiques peuvent donner lieu à des situations douteuses voire répréhensibles et qu'elles doivent être strictement encadrées. Ainsi, chaque entité doit prévoir des plafonds déterminant la valeur maximale d'un cadeau pouvant être accepté ou offert librement par l'un de ses collaborateurs. Au-delà, l'agrément préalable du responsable local de la conformité est nécessaire. En outre, il existe des choses que les personnes auxquelles ladite politique est applicable ne peuvent accepter ; c'est le cas des dons en espèces ou de toute autre chose convertible en espèces (telles que des actions, des obligations ou des options de souscription ou d'achat d'actions).

### Mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs

Au regard de l'activité exercée par le Groupe, il n'est pas nécessaire de mettre en œuvre des mesures pour garantir la santé et la sécurité des consommateurs.

### Autres actions engagées en faveur des droits de l'homme

Le Groupe ne conduit pas d'actions en faveur des droits de l'homme autres que celles mentionnées dans les sections précédentes du présent rapport.

# Rapport de l'un des commissaires aux comptes

## Désigné organisme tiers indépendant, sur les informations consolidées sociales, environnementales et sociétales figurant dans le rapport de gestion

Exercice clos le 31 mars 2014

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de Paris Orléans SCA désigné organisme tiers indépendant, dont la recevabilité de la demande d'accréditation a été admise par le COFRAC, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 31 mars 2014, présentées dans le rapport de gestion (ci-après les « Informations RSE »), en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce.

### Responsabilité de la société

Il appartient au Gérant d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du Code de commerce, préparées conformément au référentiel utilisé par la société (ci-après le « Référentiel »), dont un résumé figure dans le rapport de gestion et disponible sur demande au siège de la société.

### Indépendance et contrôle qualité

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L.822-11 du Code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques, des normes d'exercice professionnel et des textes légaux et réglementaires applicables.

### Responsabilité du commissaire aux comptes désigné organisme tiers indépendant

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du Code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère conformément au Référentiel (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont été effectués par une équipe de quatre personnes entre mars et juin 2014. Nous avons fait appel, pour nous assister dans la réalisation de nos travaux, à nos experts en matière de RSE.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France et à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission et, concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000 <sup>(1)</sup>.

## I. Attestation de présence des Informations RSE

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du Code de commerce.

En cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R.225-105 alinéa 3 du Code de commerce.

Nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la société ainsi que ses filiales au sens de l'article L.233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce avec les limites précisées dans la note méthodologique présentée dans la partie intitulée « Méthodologie » du rapport de gestion.

Sur la base de ces travaux et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus, nous attestons de la présence dans le rapport de gestion des Informations RSE requises.

<sup>(1)</sup> ISAE 3000 - Assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information.

## 2. Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons mené des entretiens avec les personnes responsables de la préparation des Informations RSE auprès des directions en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié du Référentiel au regard de sa pertinence, son exhaustivité, sa fiabilité, sa neutralité, son caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes <sup>(2)</sup> :

- au niveau de l'entité consolidante, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions), nous avons mis en œuvre des procédures analytiques sur les informations quantitatives et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation des données et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion ;
- au niveau d'un échantillon représentatif de sites que nous avons sélectionnées <sup>(2)</sup> en fonction de leur activité, de leur contribution aux indicateurs consolidés, de leur implantation et d'une analyse de risque, nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application des procédures et mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données des pièces justificatives. L'échantillon ainsi sélectionné représente 37% des effectifs et entre 61% et 94% des informations quantitatives environnementales.

Pour les autres informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

## Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément au Référentiel.

Paris La Défense, 25 juin 2014

**KPMG Audit FS II**

Pascal Brouard  
Associé

Philippe Arnaud  
Associé

Département Changement climatique & Développement durable

<sup>(2)</sup> Informations sociales quantitatives : Effectif total (répartition par sexe, âge et zone géographique), Nombre de sessions de formation, Nombre d'accidents de travail  
Informations environnementales quantitatives : Consommation d'eau, Consommation d'énergie (électricité, fioul, gaz et chauffage), Consommation de papier, Production de déchets, Nombre de kilomètres parcourus et quantité de CO<sub>2</sub> liée aux déplacements professionnels  
Informations qualitatives : Actions de partenariat et de mécénat, Conduite des affaires

<sup>(3)</sup> Siège de Paris Orléans à Paris et bureau de Londres (New Court)

# Autres informations

## Prises de participation et prises de contrôle

Le tableau qui suit présente la liste des sociétés et groupements ayant leur siège social sur le territoire de la République française au sein desquels Paris Orléans a pris des participations, ou a pris le contrôle, au sens de l'article L. 233-6 alinéa 1 du Code de commerce, au cours de l'exercice 2013/2014 :

Dénomination sociale	Siège social	Forme sociale <sup>(1)</sup>	% de contrôle / participation indirecte à la date du présent rapport
Hofidec <sup>(2)</sup>	3, boulevard Voltaire 75011 Paris	SAS	0%
Somanfi	3, rue de Messine 75008 Paris	SAS	100%

<sup>(1)</sup> SAS : société par actions simplifiée.

<sup>(2)</sup> Acquisition d'une participation de 67,46% au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, mais à ce jour Paris Orléans ne dispose pas d'une participation indirecte plus importante dans cette société.

## Conventions et engagements réglementés

Conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, avis a été donné aux Commissaires aux comptes des conventions et engagements réglementés conclus au cours de l'exercice 2013/2014, ainsi que des conventions et engagements réglementés conclus au cours d'exercices antérieurs et dont les effets se sont poursuivis au cours de l'exercice 2013/2014.

## Politique en matière d'application des délais de paiement fournisseurs

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

	Au 31 mars 2014					Au 31 mars 2013				
	Montant brut	Montant échu	Montant à échoir			Montant brut	Montant échu	Montant à échoir		
			À 30 jours au plus	À 60 jours au plus	À plus de 60 jours			À 30 jours au plus	À 60 jours au plus	À plus de 60 jours
<i>En milliers d'euros</i>										
Dettes fournisseurs	11,0	–	11,0	–	–	293,0	–	293,0	–	–
Dettes fournisseurs – factures non parvenues	807,0	–	–	–	–	482,0	–	–	–	–
<b>Total</b>	<b>818,0</b>	<b>–</b>	<b>11,0</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>775,0</b>	<b>–</b>	<b>293,0</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

## Risques de l'émetteur

La définition et la description des risques auxquels Paris Orléans et les sociétés de son Groupe peuvent être exposés figurent dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice en pages 141 et suivantes du présent rapport et dans le rapport du Président du Conseil de surveillance sur la Contrôle interne en page 81.

# Perspectives

Le Groupe reste concentré sur ses priorités, qui consistent à améliorer sa rentabilité, à maîtriser les coûts et à mettre en œuvre des synergies entre les trois principaux métiers.

Le marché des fusions-acquisitions montre des signes positifs, avec une augmentation des opérations au cours des derniers mois, mais cela reste très volatil. Si ce volume d'opération se maintient, cela pourrait avoir un impact tangible sur la performance opérationnelle.

La stabilité et la pérennité de l'actionnariat du Groupe, sa structure financière solide et la qualité des équipes représentent des atouts essentiels dans la poursuite de sa stratégie de développement de ses métiers. Le Groupe reste donc confiant dans sa capacité à assurer à ses actionnaires des rendements solides à long terme.





## Les comptes

---

Comptes consolidés	120
Comptes sociaux	190

# Bilan consolidé au 31 mars 2014

## Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/03/2014	31/03/2013 retraité
Caisse et banques centrales		3 150 360	3 739 675
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	285 126	260 116
Instruments dérivés de couverture	2	14 346	26 849
Actifs financiers disponibles à la vente	3	748 042	764 530
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4	1 175 858	1 144 124
Prêts et créances sur la clientèle	5	1 377 304	1 358 056
Actifs d'impôts courants		10 261	10 264
Actifs d'impôts différés	17	89 627	123 021
Comptes de régularisation et actifs divers	6	488 417	557 972
Participations dans les entreprises mises en équivalence	7	69 412	63 889
Immobilisations corporelles	8	355 061	356 104
Immobilisations incorporelles	9	176 347	183 122
Écarts d'acquisition	10	108 936	108 075
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>8 049 097</b>	<b>8 695 797</b>

## Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/03/2014	31/03/2013 retraité
Banques centrales		73	78
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	50 117	51 531
Instruments dérivés de couverture	2	13 880	23 763
Dettes envers les établissements de crédit	11	334 762	326 100
Dettes envers la clientèle	12	4 946 668	5 587 864
Passifs d'impôts courants		9 449	18 880
Passifs d'impôts différés	17	58 970	56 837
Comptes de régularisation et passifs divers	13	683 564	701 442
Provisions	14	180 549	192 724
Dettes subordonnées	15	28 338	30 461
<b>Capitaux propres</b>		<b>1 742 727</b>	<b>1 706 117</b>
<b>Capitaux propres - part du Groupe</b>		<b>1 268 794</b>	<b>1 224 781</b>
Capital		142 208	141 806
Primes liées au capital		981 191	978 255
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		70 529	4 264
<i>Écarts d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente</i>		98 514	36 493
<i>Réserves de couverture de flux de trésorerie</i>		(9 274)	(15 087)
<i>Réserves de conversion</i>		(18 711)	(17 142)
Réserves consolidées		66 513	58 710
Résultat de l'exercice - part du Groupe		8 353	41 746
Participations ne donnant pas le contrôle	19	473 933	481 336
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>		<b>8 049 097</b>	<b>8 695 797</b>

# Compte de résultat consolidé pour l'exercice clos le 31 mars 2014

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/03/2014	31/03/2013 retraité
+ Intérêts et produits assimilés	22	90 093	122 963
- Intérêts et charges assimilées	22	(47 192)	(74 320)
+ Commissions (Produits)	23	1 043 907	1 058 183
- Commissions (Charges)	23	(44 664)	(39 539)
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	24	41 695	35 150
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	25	17 881	34 717
+ Produits des autres activités	26	12 389	15 257
- Charges des autres activités	26	(6 440)	(5 328)
<b>Produit net bancaire</b>		<b>1 107 669</b>	<b>1 147 083</b>
- Charges de personnel	27	(699 282)	(708 872)
- Autres charges d'exploitation	27	(251 005)	(214 337)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	28	(35 273)	(35 608)
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>122 109</b>	<b>188 266</b>
- Coût du risque	29	6 765	(31 427)
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>128 874</b>	<b>156 839</b>
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	7	1 968	6 154
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	30	(24 165)	(40 708)
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>106 677</b>	<b>122 285</b>
- Impôt sur les bénéfices	31	(42 712)	(38 279)
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ</b>		<b>63 965</b>	<b>84 006</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		55 612	42 260
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>		<b>8 353</b>	<b>41 746</b>
Résultat net et dilué - part du Groupe par action	35	0.11	0.68
Résultat net et dilué - part du Groupe des activités poursuivies par action	35	0.11	0.68

# Résultat net et autres éléments du résultat global pour l'exercice clos le 31 mars 2014

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013 retraité
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ</b>	<b>63 965</b>	<b>84 006</b>
<b>Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables</b>		
Écarts de conversion	36	(4 656)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	75 688	57 394
<i>dont variation de valeur transférée au résultat</i>	<i>(1 007)</i>	<i>15 127</i>
Réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	8 535	(2 229)
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	(101)	1 224
Impôts	(13 721)	(9 993)
<b>Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables</b>	<b>70 437</b>	<b>41 740</b>
<b>Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables</b>		
Écarts actuariels sur les régimes à prestations définies	15 094	(13 088)
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	–	354
Impôts	(10 304)	(313)
Autres	–	(429)
<b>Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables</b>	<b>4 790</b>	<b>(13 476)</b>
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>75 227</b>	<b>28 264</b>
<b>RÉSULTAT NET ET AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>139 192</b>	<b>112 270</b>
<i>dont part du Groupe</i>	<i>75 286</i>	<i>65 210</i>
<i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>63 906</i>	<i>47 060</i>

# Tableau de variation des capitaux propres consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2014

En milliers d'euros	Capital et réserves liées				Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres			Résultat net - part du Groupe	Capitaux propres - part du Groupe	Capitaux propres - part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
	Capital	Primes liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves consolidées	Variations de valeur des instruments financiers						
					Réserves de conversion	Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés de couverture				
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2012</b>	<b>65 032</b>	<b>505 082</b>	<b>9 840</b>	<b>140 023</b>	<b>(29 750)</b>	<b>20 058</b>	<b>(7 003)</b>	<b>37 172</b>	<b>720 774</b>	<b>984 311</b>	<b>1 705 085</b>
Affectation du résultat	-	-	-	37 172	-	-	-	(37 172)	-	-	-
Changement de méthodes comptables (IAS 19) <sup>(2)</sup>	-	-	-	(3 819)	-	-	-	-	(3 819)	(1 481)	(5 300)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 1<sup>er</sup> AVRIL 2012</b>	<b>65 032</b>	<b>505 082</b>	<b>(9 840)</b>	<b>173 376</b>	<b>(29 750)</b>	<b>20 058</b>	<b>(7 003)</b>	<b>-</b>	<b>716 955</b>	<b>982 830</b>	<b>1 699 785</b>
Augmentation de capital	76 774	484 835	-	-	-	-	-	-	561 609	-	561 609
Élimination des titres autodétenus	-	-	411	-	-	-	-	-	411	-	411
Distribution au titre du résultat	-	-	-	(14 990)	-	-	-	-	(14 990)	(66 876)	(81 866)
<b>Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>76 774</b>	<b>484 835</b>	<b>411</b>	<b>(14 990)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>547 030</b>	<b>(66 876)</b>	<b>480 154</b>
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations affectant les capitaux propres	-	-	-	-	-	39 844	(2 127)	-	37 717	(4 604)	33 113
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat en résultat net sur cessions	-	-	-	-	-	(30 522)	214	-	(30 308)	(252)	(30 560)
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat en dépréciations	-	-	-	-	-	30 936	-	-	30 936	12 030	42 966
Variations des écarts actuariels sur indemnités de départ en retraite <sup>(2)</sup>	-	-	-	(13 459)	19	-	-	-	(13 440)	(348)	(13 788)
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(14 819)	(14 819)
Résultat net pour la période 2012/2013 <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	41 746	41 746	42 260	84 006
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	(73 122)	23 733	(32 812)	(6 584)	-	(88 785)	(496 757)	(558 542)
Écarts de conversion et autres variations	-	(11 662)	-	(3 666)	(11 144)	8 989	413	-	(17 070)	872	(16 198)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2013</b>	<b>141 806</b>	<b>978 255</b>	<b>(9 429)</b>	<b>68 139</b>	<b>(17 142)</b>	<b>36 493</b>	<b>(15 087)</b>	<b>41 746</b>	<b>1 224 781</b>	<b>481 336</b>	<b>1 706 117</b>
Affectation du résultat	-	-	-	41 747	-	-	-	(41 746)	-	-	-
<b>CAPITAUX PROPRES AU 1<sup>er</sup> AVRIL 2013</b>	<b>141 806</b>	<b>978 255</b>	<b>(9 429)</b>	<b>109 886</b>	<b>(17 142)</b>	<b>36 493</b>	<b>(15 087)</b>	<b>-</b>	<b>1 224 781</b>	<b>481 336</b>	<b>1 706 117</b>
Augmentation de capital	402	2 936	-	-	-	-	-	-	3 338	-	3 338
Élimination des titres autodétenus	-	-	(3 413)	-	-	-	-	-	(3 413)	-	(3 413)
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	-	-	(34 959)	-	-	-	-	(34 959)	(56 360)	(91 319)
Distribution au titre du résultat	-	-	-	488	-	-	-	-	488	10	498
<b>Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>402</b>	<b>2 936</b>	<b>(3 413)</b>	<b>(34 471)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(34 546)</b>	<b>(56 350)</b>	<b>(90 896)</b>
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations affectant les capitaux propres	-	-	-	-	-	64 844	6 026	-	70 870	2 668	73 538
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat en résultat net sur cessions	-	-	-	-	-	(5 771)	-	-	(5 771)	46	(5 725)
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat en dépréciations	-	-	-	-	-	3 421	-	-	3 421	96	3 517
Variations des écarts actuariels sur indemnités de départ en retraite	-	-	-	603	-	-	-	-	603	4 187	4 790
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(13 921)	(13 921)
Résultat net pour la période 2013/2014	-	-	-	-	-	-	-	8 353	8 353	55 612	63 965
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	1 151	9	-	-	-	1 160	(1 972)	(812)
Écarts de conversion et autres variations	-	-	-	2 187	(1 578)	(473)	(213)	-	(77)	2 231	2 154
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2014</b>	<b>142 208</b>	<b>981 191</b>	<b>(12 842)</b>	<b>79 355</b>	<b>(18 711)</b>	<b>98 514</b>	<b>(9 274)</b>	<b>8 353</b>	<b>1 268 794</b>	<b>473 933</b>	<b>1 742 727</b>

<sup>(1)</sup> Cette distribution comprend 34,3 millions d'euros de dividendes versés aux actionnaires de Paris Orléans et 0,7 millions d'euros de dividendes versés à PO Gestion SAS et PO Commandités SAS.  
<sup>(2)</sup> En raison du changement dans la méthode de comptabilisation des engagements de retraites, le résultat net consolidé 2012/2013 ainsi que les variations des écarts actuariels sur indemnités de départ en retraite ont été retraités par les réserves à l'ouverture de l'exercice. Des informations complémentaires relatives à ces retraitements sont présentées en Section III dans la partie « Règles et méthodes comptables » de l'annexe aux états financiers consolidés.

# Tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2014

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013 retraité
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ (I)</b>	<b>63 965</b>	<b>84 006</b>
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	37 213	37 490
+/- Dotations nettes aux provisions et dépréciations	52 247	97 185
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	(1 968)	(6 154)
+/- (Produit)/charge d'impôts différés	17 471	(6 175)
+/- Gain/(perte) de juste valeur	(13 834)	(6 416)
+/- (Gain)/perte sur cessions de titres disponibles à la vente	(12 313)	(37 261)
+/- (Gain)/perte sur acquisition et cessions d'actifs non financiers	1 377	35
<b>Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements (II)</b>	<b>80 193</b>	<b>78 704</b>
+/- Flux liés aux actifs opérationnels	(84 375)	807 532
+/- Flux liés aux passifs opérationnels	(718 287)	(83 022)
+/- Mouvements dans les réserves liées aux éléments opérationnels	4 282	(34 536)
<b>Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (III)</b>	<b>(798 380)</b>	<b>689 974</b>
<b>Total des flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (A) = (I) + (II) + (III)</b>	<b>(654 222)</b>	<b>852 684</b>
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	3 429	8 401
+/- Flux liés aux actifs financiers disponibles à la vente	53 093	336 447
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	(24 918)	(16 450)
+/- Flux de trésorerie liés à l'acquisition d'intérêts minoritaires	-	(14 161)
<b>Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>31 604</b>	<b>314 237</b>
+/- Flux liés à l'émission/(remboursement) de dettes représentées par un titre	-	(168 053)
- Dividendes versés aux actionnaires et aux minoritaires	(91 319)	(81 866)
- Flux d'intérêts versés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(13 921)	(14 819)
<b>Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>	<b>(105 240)</b>	<b>(264 738)</b>
<b>AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C)</b>	<b>(727 858)</b>	<b>902 183</b>
Caisse, banques centrales, CCP (actifs et passifs)	3 739 597	2 812 698
Comptes (actifs et passifs) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	534 979	559 695
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>	<b>4 274 576</b>	<b>3 372 393</b>
Caisse, banques centrales, CCP (actifs et passifs)	396 431	534 979
Comptes (actifs et passifs) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	3 150 287	3 739 597
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>3 546 718</b>	<b>4 274 576</b>
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>(727 858)</b>	<b>902 183</b>

## I. Faits caractéristiques de l'exercice

L'exercice 2013/2014 est le premier exercice complet depuis la réorganisation du Groupe, approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012.

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 d'autre part, la Gestion d'actifs au sens large, qui regroupe les activités de Banque privée et de Gestion d'actifs (*Wealth and 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.

Les revenus du Conseil financier pour l'année 2013/2014 ont atteint 688,7 millions d'euros, en baisse de 7% par rapport à l'année précédente. Les revenus du Conseil en fusions et acquisitions sont en recul de 15% par rapport à 2012/2013 (442,5 millions d'euros en 2013/2014) dans la plupart des régions, en raison d'une baisse des opérations de fusions et acquisitions finalisées par le Groupe sur la seconde moitié de l'année par rapport au second semestre de 2012/2013 (qui avait constitué une période record pour les revenus issus du Conseil en fusions et acquisitions depuis la crise financière). Les revenus du Conseil en financement sont en hausse de 13% sur l'année (246,2 millions d'euros en 2013/2014), soutenus par la position prépondérante du Groupe dans le conseil financier auprès des entreprises, des gouvernements et des fonds d'investissement.

Les revenus de la Banque privée et de la Gestion d'actifs, au cours de l'année 2013/2014, ont atteint 307,0 millions d'euros, soit 9% de plus que l'année dernière (281,1 millions d'euros).

Cette progression provient essentiellement de la croissance des actifs sous gestion et de solides commissions de performance au niveau de la Gestion d'actifs, ce qui témoigne de la surperformance des fonds gérés par Rothschild depuis le début de l'année 2013 par rapport à leur indice de référence.

Au cours de l'exercice 2013/2014, l'activité de capital-investissement et dette privée, qui inclue les fonds pour compte de tiers et pour compte propre, a généré 73,6 millions d'euros de revenus contre 69,1 millions d'euros au cours de l'exercice précédent. Des cessions ont été réalisées pour un montant total de 65,3 millions d'euros générant 27,7 millions d'euros de plus-values nettes. Par ailleurs, 47 millions d'euros ont été investis, dont 11 millions d'euros pour compte propre et 36 millions d'euros par le biais des fonds gérés pour le compte de tiers.

En 2008, le Groupe a décidé de se recentrer sur une niche d'activité liée aux financements spécialisés. Le retrait progressif de l'activité de Banque de financement se poursuit, ainsi que le démontre le portefeuille de prêts commerciaux, en voie d'extinction, dont les encours, s'élevant à 396 millions d'euros au 31 mars 2014, sont en recul par rapport aux 570 millions d'euros au 31 mars 2013.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2014, les charges de personnel se sont établies à 699,3 millions d'euros, contre 708,9 millions d'euros (après retraitements) l'année précédente.

La baisse de 9,6 millions d'euros s'explique par un crédit exceptionnel de 10,7 millions d'euros dû à une modification des régimes de retraite à prestations définies au Royaume-Uni et en Suisse ayant réduit les charges de retraite. Le nombre de collaborateurs de l'ensemble du Groupe a augmenté, passant de 2 764 à 2 804 au 31 mars 2014.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2014, les charges administratives ont atteint 251 millions d'euros, contre 214,3 millions d'euros pour l'exercice 2012/2013, soit une augmentation de 36,7 millions d'euros.

Les charges de personnel et administratives de l'exercice comprennent 31 millions d'euros de charges exceptionnelles nettes (6 millions d'euros sur l'exercice 2013), relatives à des coûts de réorganisation pour l'externalisation de l'infrastructure informatique (16 millions d'euros), plusieurs provisions liées à des différends juridiques (26 millions d'euros), provisions liées au Programme du département de la Justice américain, au règlement d'un différend fiscal entre les autorités britanniques et suisses, à diverses provisions pour litiges et autres frais connexes auxquels il convient de déduire 11 millions d'euros dûs à une modification des régimes de retraite à prestations définies.

Le coût du risque s'est traduit par un produit de 6,8 millions d'euros, notamment en raison de reprises sur les actifs précédemment dépréciés, contre une charge de 31,4 millions d'euros sur 2012/2013.

Le résultat d'exploitation s'est élevé à 128,9 millions d'euros, contre 156,8 millions d'euros en 2012/2013, en raison d'un montant significatif de charges exceptionnelles, comme expliqué précédemment.

Les gains ou pertes nets sur autres actifs ont enregistré une provision pour dépréciation complémentaire de 26,6 millions d'euros relative à la participation du Groupe de 8,4% du capital d'Edmond de Rothschild (Suisse) (dont 21,9 millions d'euros constatés au 30 septembre 2013), afin de tenir compte de la baisse du cours de l'action.

La charge d'impôt s'est élevée à 42,7 millions d'euros, répartis entre une charge d'impôt courant de 25,2 millions d'euros et une charge d'impôt différé de 17,5 millions d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 40%. Ce dernier aurait été de 28% en l'absence de dépréciation complémentaire de la participation dans Edmond de Rothschild (Suisse) SA, de l'incidence sur les actifs d'impôts différés de la réduction anticipée du taux d'impôt sur les sociétés au Royaume-Uni (de 23% à 20%) et des ajustements sur impôts de l'année précédente.

Au cours de l'exercice 2013/2014, les charges correspondant aux participations ne donnant pas le contrôle ont atteint 55,6 millions d'euros contre 42,3 millions d'euros sur l'exercice 2012/2013. Cette évolution est en partie liée aux pertes générées sur l'exercice, préalablement à la réorganisation du Groupe de juin 2012, qui ont été attribuées aux précédents minoritaires (16 millions d'euros).

## II. Base de préparation des états financiers

### A. Informations relatives à l'entreprise

Les états financiers consolidés de l'exercice 2013/2014 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 1<sup>er</sup> avril 2013 au 31 mars 2014 et sont préparés, sauf indication contraire, en milliers d'euros.

Les comptes consolidés ont été arrêtés le 16 juin 2014 par PO Gestion SAS., Gérant de Paris Orléans SCA.

Au 31 mars 2014, la société mère du Groupe est Paris Orléans SCA., 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. Nouvelles normes appliquées par le Groupe

Les normes et interprétations utilisées dans les états financiers au 31 mars 2013 ont été complétées par les dispositions des normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 mars 2014 et dont l'application est obligatoire pour la première fois au cours de l'exercice 2013/2014. Celles-ci portent sur :

#### I. Nouvelles normes comptables ayant une incidence sur les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2014

- IAS 19, « Avantages du personnel » (révisée) impose des changements dans la comptabilisation et l'évaluation des dépenses dans les régimes à prestations définies.

L'incidence la plus significative vise l'augmentation des charges nettes de retraites au compte de résultat pour l'exercice clôturant le 31 mars 2014, compte tenu de la différence entre les prévisions actuelles de rendement des placements et le rendement des placements obtenu sur la base du taux d'actualisation prévu par IAS 19.

Le changement de méthode comptable est, par voie de conséquence, appliqué de manière rétrospective : le compte de résultat de l'exercice au 31 mars 2013 a été retraité au titre de

la charge liée aux retraites à prestations définies, de telle sorte qu'il présente désormais pour l'exercice précédent une charge supplémentaire de 8,1 millions d'euros. La charge d'impôt de l'exercice précédent a été réduite de 1,8 millions d'euros, et le bénéfice net consolidé est moins élevé de 6,3 millions d'euros. De ce fait, le résultat net - part du Groupe de l'exercice précédent a été réduit de 5,7 millions d'euros.

Enfin, l'adoption de la norme IAS 19 (révisée) pour les régimes de retraites suisses enregistrés dans le Groupe a entraîné un autre changement dans les états financiers. Les hypothèses retenues pour les tables de mortalité en Suisse ont été plus prudentes. Cela a eu pour effet d'accroître de l'ordre de 4% (ou 7,0 millions d'euros), les engagements pour les régimes de retraite à prestations définies suisses. Les données comparatives au bilan ont été retraitées pour rendre compte de ce changement, entraînant une réduction des capitaux propres de l'exercice précédent de 4 millions d'euros.

- Les amendements à IAS 1 « Présentation des autres éléments du résultat global » ont entraîné pour le Groupe l'obligation de présenter séparément les éléments du résultat global selon qu'ils pourraient, à l'avenir, être reclassés au compte de résultat ou non.
- La norme IFRS 13 sur la juste valeur a été adoptée à l'ouverture de l'exercice et établit un cadre uniforme d'information financière IFRS pour la détermination de la juste valeur.

#### 2. Nouvelles normes comptables n'ayant aucune incidence sur les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2014

Les normes et interprétations suivantes, nouvelles ou révisées, ont été adoptées au cours de l'année en cours. Leur adoption n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers publiés. Pour autant, elles pourraient avoir une incidence sur la comptabilisation des opérations et des engagements dans l'avenir :

- Les prêts aux gouvernements (amendements à IFRS 1) ;
- Amendements à IFRS 7 « Informations à fournir - Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers ».

### 3. Nouvelles normes et interprétations

Un certain nombre de nouvelles normes, amendements et interprétations entreront en vigueur avec une date d'application postérieure aux périodes annuelles se clôturant après le 31 mars 2014. Par conséquent, elles n'ont pas été appliquées pour la préparation des états financiers consolidés. Le Groupe étudie actuellement ces nouvelles normes afin de déterminer leurs incidences sur l'information financière du Groupe. Celles qui pourraient avoir un effet significatif sur les états financiers consolidés du Groupe sont :

#### Normes et interprétations applicables à compter du 1<sup>er</sup> avril 2014

- La norme IFRS 10 portant sur les états financiers remplace la norme IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » et SIC 12 « Consolidation - Entités ad hoc ». La nouvelle norme 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 sur les partenariats remplace la norme IAS 31 Participations dans des coentreprises. La nouvelle norme exige que la méthode de mise en équivalence soit appliquée à toutes les coentreprises, ce qui devrait être sans incidence pour le Groupe.
- La norme IFRS 12 sur les 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.
- Les amendements à IAS 32, qui précisent les informations à présenter dans le cadre de la compensation au bilan des instruments financiers.

#### Normes et interprétations applicables à compter des exercices ouverts après le 1<sup>er</sup> avril 2018

- La norme IFRS 9 sur les Instruments financiers remplace certains éléments de la norme IAS 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation en vue d'une nouvelle classification et évaluation des actifs et passifs financiers. Elle introduit de nouvelles exigences pour les passifs et la comptabilité de couverture. L'incidence la plus significative pour le Groupe serait de devoir remplacer sa classification actuelle des actifs financiers (actifs financiers à juste valeur par résultat, actifs financiers disponibles à la vente, prêts et créances) de telle sorte que les actifs financiers ne seraient évalués au coût amorti ou à la juste valeur qu'en fonction des conditions contractuelles de détention des actifs.

#### D. Normes appliquées par anticipation

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 2013/2014 n'est qu'optionnelle.

### III. Règles et méthodes comptables

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

De par leur nature, ces évaluations comportent des risques et des incertitudes quant à leur réalisation dans le futur. Dans un contexte de crise des marchés, marqué par de nombreuses dépréciations d'actifs financiers, 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, du coût du risque et des provisions.

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

#### A. Méthodes de consolidation

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

La société Paris Orléans et ses filiales sont consolidées sur la base d'un arrêté comptable annuel ou d'une situation au 31 mars 2014 à l'exception de celles citées ci-après : Francarep Inc, Continuation Investments NV (CINV), Fircosoft Group, Rivoli Participation SAS, St Julian's Property, Rothschild (Mexico) SA de CV, Rothschild Mexico (Guernsey) Ltd et Nextpool le sont sur la base de comptes arrêtés au 31 décembre 2013.

Dans l'éventualité où un événement ayant une incidence significative sur les comptes consolidés interviendrait entre la date d'arrêté de la situation comptable de la filiale et le 31 mars 2014, celui-ci serait pris en compte dans les comptes consolidés du Groupe Paris Orléans au 31 mars 2014.

##### 2. Principes de consolidation

Les états financiers du Groupe sont établis au 31 mars 2014 et consolident les états financiers de la société et de ses filiales.

###### Filiales

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités ad hoc) dont le Groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'obtenir des avantages de leurs activités. Ce pouvoir résulte généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote.

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

acquiert le contrôle et cessent d'être consolidées à compter de la date où le Groupe en perd le contrôle.

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

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

Les états financiers des filiales du Groupe sont établis soit à la date de clôture de la société mère, soit à une date qui ne lui est pas antérieure de plus de trois mois. Ils sont ajustés, si nécessaire pour se conformer aux règles et méthodes du Groupe et pour la prise en compte de toute transaction ou événement significatif intervenant entre ces deux dates.

###### Entreprises associées

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

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

La quote-part du Groupe dans le résultat après impôt d'entreprises associées est calculée d'après des états financiers établis à une date qui n'est pas antérieure de plus de trois mois à la date du bilan consolidé.

## Coentreprises

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

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

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

### Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle correspondent à la part d'intérêts dans les filiales consolidées par intégration globale qui n'est pas attribuable directement ou indirectement au Groupe. Elles regroupent les instruments de capitaux propres émis par ces filiales et non détenus par le Groupe. Elles comprennent également les titres subordonnés à durée indéterminée émis par le Groupe qui intègrent des clauses discrétionnaires relatives au paiement des intérêts.

## 3. Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition prévue par la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». Ainsi, lors de la première consolidation d'une entreprise nouvellement acquise, les actifs remis, les passifs encourus ou assumés de l'entité acquise sont évalués à leur juste valeur conformément aux prescriptions des normes IFRS. Les frais directement liés à une opération de regroupement sont comptabilisés dans le résultat de la période.

Les compléments de prix sont intégrés dans le coût d'acquisition pour leur juste valeur à la date de prise de contrôle, même s'ils présentent un caractère éventuel. Cet enregistrement est effectué par contrepartie des capitaux propres ou des dettes en fonction du mode de règlement de ces compléments de prix. Les révisions ultérieures de ces compléments de prix sont enregistrées en résultat pour les dettes financières relevant de la norme IAS 39 et selon les normes appropriées pour les autres passifs.

L'écart positif entre le coût d'acquisition de l'entité et la quote-part acquise de l'actif net identifiable réévalué est inscrit à l'actif du bilan consolidé dans la rubrique « Écarts d'acquisition ». Si l'écart est négatif, il est comptabilisé immédiatement en résultat.

Les analyses et expertises nécessaires à l'évaluation initiale des actifs et des passifs du regroupement, ainsi que leur correction éventuelle en cas d'informations nouvelles, peuvent intervenir dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an, conformément à la norme IAS 36 et aux normes du Groupe définies au paragraphe traitant de la dépréciation des actifs financiers.

Pour chaque regroupement d'entreprise, le Groupe évalue les participations ne donnant pas le contrôle :

- soit sur la base de leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition, et donc sans comptabilisation d'un écart d'acquisition au titre des participations ne donnant pas le contrôle (méthode dite du goodwill partiel) ;
- soit à leur juste valeur à la date d'acquisition, avec en conséquence la comptabilisation d'un écart d'acquisition à la fois pour la part Groupe et pour les participations ne donnant pas le contrôle (méthode dite du goodwill complet).

En date de prise de contrôle d'une entité, l'éventuelle participation dans cette dernière antérieurement détenue par le Groupe est réévaluée à sa juste valeur en contrepartie du compte de résultat. Dans ce cas, la prise de contrôle s'analyse comptablement comme la cession des titres précédemment détenus et l'acquisition de la totalité des titres détenus après la prise de contrôle.

En cas d'augmentation du pourcentage d'intérêt du Groupe dans une entité déjà contrôlée de manière exclusive, l'écart entre le coût d'acquisition de la quote-part d'intérêt supplémentaire et la quote-part acquise de l'actif net de l'entité à cette date est enregistré dans les réserves consolidées. De la même manière, une baisse du pourcentage d'intérêt du Groupe dans une entité restant contrôlée de manière exclusive est traitée comptablement comme une opération de capitaux propres. Lors de la perte de contrôle d'une filiale consolidée, la quote-part éventuellement conservée par le Groupe est réévaluée à sa juste valeur, sa contrepartie transitant par le compte de résultat.

Le résultat des filiales acquises ou cédées au cours de l'exercice est inclus dans le compte de résultat consolidé depuis la date d'acquisition ou jusqu'à la date de cession. Pour les entités sous influence notable, l'application d'IFRS 5 entraîne l'absence de comptabilisation de la quote-part de profit ou de perte de l'entité détenue en vue de la vente entre la date d'entrée dans le champ d'application d'IFRS 5 et la date de cession, la mise en équivalence de ces entités étant arrêtée à la date de classement en actifs détenus en vue de la vente.

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

Le Groupe peut être amené à consentir à des actionnaires minoritaires d'une filiale du Groupe consolidée par intégration globale un engagement de rachat de leur participation. Dans ce cas, cet engagement de rachat correspond pour le Groupe à un engagement optionnel (vente d'option de vente).

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

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

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

Tant que ces options ne sont pas exercées, les résultats afférents aux participations ne donnant pas le contrôle faisant l'objet d'options de vente sont présentés dans la rubrique « Participations ne donnant pas le contrôle » au compte de résultat consolidé.

## B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

### I. Opérations de change

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

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

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

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

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

## 2. Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

### Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont négociés dans le cadre de portefeuilles de transaction ou à des fins de couverture.

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

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

### Dérivés incorporés

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

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

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

### Comptabilité de couverture

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

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

### Comptabilité de couverture de juste valeur

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

Si la couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture, la différence entre la valeur comptabilisée de l'élément couvert à la fin de la relation de couverture et la valeur à laquelle elle aurait été comptabilisée si la couverture n'avait jamais existé est amortie sur la période restante jusqu'à l'échéance de l'élément couvert. L'élément couvert est alors comptabilisé en adoptant la méthode du taux d'intérêt effectif. Si l'élément couvert est un actif financier disponible à la vente, l'ajustement est maintenu en capitaux propres jusqu'à la cession du titre concerné.

### Comptabilité de couverture de flux de trésorerie

Les variations de juste valeur de la partie efficace des instruments dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie sont prises en compte dans les capitaux propres. Le gain ou la perte lié à la partie non efficace de la couverture est comptabilisé au compte de résultat.

Les montants cumulés dans les capitaux propres sont transférés au compte de résultat lorsque l'élément couvert a un impact sur le compte de résultat.

Lorsqu'on cesse de pratiquer la comptabilité de couverture, tout gain ou perte cumulé en capitaux propres demeure en capitaux propres et n'est comptabilisé dans le compte de résultat que lorsque l'opération prévue y est aussi comptabilisée. Dès lors que l'opération prévue n'est plus attendue, le solde cumulé dans les capitaux propres est immédiatement transféré au compte de résultat.

### Couverture d'investissements nets

Les couvertures des investissements nets à l'étranger sont comptabilisées de la même façon que les couvertures de flux de trésorerie. Tout gain ou perte sur l'instrument de couverture relatif à la partie efficace de la couverture est comptabilisé dans les capitaux propres ; le gain ou la perte lié à la partie inefficace est immédiatement comptabilisé au compte de résultat. Les gains et pertes cumulés inscrits en capitaux propres sont comptabilisés au compte de résultat à la date de cession de l'investissement en devises.

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

Les gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat naissent des variations de juste valeur des actifs financiers détenus à des fins de transaction et d'actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global.

### 4. Produits d'honoraires et de commissions

Le Groupe perçoit des honoraires et des commissions pour les services fournis à ses clients. Les produits d'honoraires pour services de conseil et autres se subdivisent en deux grandes catégories : les honoraires perçus pour services fournis prorata temporis qui sont comptabilisés au cours de la période pendant laquelle les services sont fournis et les honoraires perçus à la réalisation d'un acte significatif ou à la survenance d'un événement, tel que la réalisation d'une transaction. Ces derniers sont comptabilisés lorsque l'acte s'est réalisé ou lorsque l'événement est survenu.

Les honoraires et les commissions faisant partie intégrante d'un prêt et les commissions d'engagement sur prêts susceptibles de faire l'objet de tirages sont étalés (ainsi que les éventuels coûts directs associés) et comptabilisés sur l'ensemble de la durée du prêt par le biais d'un ajustement du taux d'intérêt effectif.

Les commissions de portefeuille et autres commissions de gestion sont comptabilisées d'après les contrats de service applicables. Les commissions de Gestion d'actifs liées aux fonds d'investissement sont comptabilisées au cours de la période de fourniture du service. Le même principe est appliqué aux produits générés par les services de gestion de patrimoine, de prévision financière et de dépôt fournis de manière continue sur une longue période.

### 5. Produits et charges d'intérêts

Les produits et charges d'intérêts représentent l'ensemble des intérêts découlant d'activités bancaires, y compris les activités d'octroi de prêts et de collecte de dépôts ainsi que des intérêts relatifs aux opérations de couverture et des intérêts sur dettes représentées par un titre. Les intérêts de tous les instruments financiers, à l'exception de ceux qui sont classés comme étant détenus à des fins de transaction ou qui sont reconnus à leur juste valeur par le biais du compte de résultat, sont comptabilisés au compte de résultat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif est le taux d'actualisation qui permet d'égaliser les flux de trésorerie futurs estimés d'un instrument financier à sa valeur nette comptable. Il sert à calculer le coût amorti d'un actif ou d'un passif financier et à rattacher les intérêts à la période concernée (généralement la durée de vie attendue de l'instrument). Pour calculer le taux d'intérêt effectif, le Groupe prend en considération toutes les modalités contractuelles de l'instrument financier (par exemple, options de remboursement anticipé) mais ne tient pas compte des pertes sur crédit futures. Le calcul inclut l'intégralité des primes ou décotes payées ainsi que toutes les commissions et les coûts de transaction qui font partie intégrante du prêt.

### 6. Actifs et passifs financiers

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés à la date de négociation et décomptabilisés soit à la date de la vente, le cas échéant, soit à la date d'échéance ou de remboursement.

Lors de la comptabilisation initiale, la norme IAS 39 exige que les actifs financiers soient classés dans les catégories suivantes : actifs financiers à la juste valeur par résultat, prêts et créances, actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance ou actifs financiers disponibles à la vente. Le Groupe ne détient pas d'actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance.

#### Actifs financiers à la juste valeur par résultat

Cette catégorie comprend les actifs financiers détenus en portefeuille de transaction (c'est-à-dire ceux principalement acquis dans le but d'être revendus à court terme), les dérivés qui ne sont pas considérés comme instruments de couverture et tous les autres actifs financiers enregistrés à leur juste valeur par le compte de résultat à l'origine.

Ces actifs financiers sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, avec une comptabilisation immédiate des frais d'opération au compte de résultat et sont ensuite évalués à leur juste valeur. Les gains et pertes résultant des variations de juste valeur sont comptabilisés au compte de résultat en tant que gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat. Les produits d'intérêts et les dividendes des actifs financiers à la juste valeur par résultat sont enregistrés dans la rubrique « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ». Les pertes et les gains résultant de la décomptabilisation de tels instruments sont également enregistrés dans la rubrique « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

## Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Les prêts destinés à être cédés à court terme sont reclassés en Actifs financiers à la juste valeur par résultat.

Les prêts et créances sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, y compris tous les coûts de transaction, et sont ensuite évalués au coût amorti en adoptant la méthode du taux d'intérêt effectif. Les gains et les pertes relatifs à des prêts et créances ayant fait l'objet d'une décomptabilisation sont enregistrés en Produits des autres activités.

### Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les actifs financiers non dérivés qui sont, soit considérés comme disponibles à la vente lors de leur comptabilisation initiale, soit ne sont pas classés dans les catégories décrites ci-dessus. Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent des prêts et des titres à revenu fixe qui ne répondent pas aux critères d'une classification en prêts et créances du fait qu'ils font l'objet d'une cotation sur un marché actif. Ils sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, y compris les coûts d'acquisition directs et cumulés, et ils sont ensuite réévalués à leur juste valeur.

Les gains et les pertes résultant des variations de juste valeur d'actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés en capitaux propres jusqu'à ce que ces actifs soient cédés. Le gain ou la perte cumulé est alors transféré au compte de résultat. Les intérêts (déterminés en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif), les dépréciations durables et les écarts de conversion sur les éléments monétaires sont comptabilisés au compte de résultat à mesure qu'ils sont générés. Les dividendes sur les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés au compte de résultat lorsque le droit du Groupe d'encaisser le dividende a été établi.

## 7. Reclassement d'actifs financiers

Lorsqu'un actif financier à revenu fixe ou déterminable, initialement enregistré dans la catégorie des Actifs financiers disponibles à la vente n'est plus, postérieurement à son acquisition, négociable sur un marché actif et que le Groupe a désormais l'intention et la capacité de le détenir dans un avenir prévisible ou jusqu'à son échéance, alors cet actif financier peut être reclassé dans la catégorie des Prêts et créances sous réserve du respect des critères d'éligibilité propres à celle-ci. Les actifs financiers ainsi reclassés sont transférés dans leur nouvelle catégorie à leur juste valeur à la date de reclassement et sont ensuite évalués conformément aux dispositions applicables à cette nouvelle catégorie.

S'il existe une indication objective de dépréciation résultant d'un événement survenu après le reclassement des actifs financiers considérés et que cet événement a une incidence négative sur les flux de trésorerie futurs initialement attendus, une dépréciation de l'actif concerné est alors enregistrée en coût du risque au compte de résultat.

## 8. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif éteint, entre parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. La juste valeur retenue pour évaluer un instrument financier est en premier lieu le prix coté lorsque l'instrument financier est coté sur un marché actif. En l'absence de marché actif, la juste valeur est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation.

Un instrument financier est considéré comme coté sur un marché actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une Bourse, d'un courtier, d'un négociateur et que ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale. L'appréciation du caractère inactif d'un marché s'appuie sur des indicateurs tels que la baisse significative du volume de transaction, la forte dispersion des prix disponibles dans le temps ou l'ancienneté des dernières transactions observées sur le marché dans des conditions de concurrence normales. Lorsqu'un marché est considéré comme non liquide, le prix de cotation n'est pas considéré comme étant la juste valeur à la clôture. Le prix de cotation est ajusté si la valeur de compensation ne reflète pas les prix de transactions.

## 9. Dettes financières

À l'exception des instruments dérivés, qui sont classés à la juste valeur par le compte de résultat dès leur comptabilisation initiale, toutes les dettes financières sont comptabilisées au coût amorti.

## 10. Contrats de garantie financière

Un contrat de garantie financière est un contrat qui impose à l'émetteur d'effectuer des paiements spécifiés pour rembourser le titulaire d'une perte encourue en raison de la défaillance d'un débiteur spécifié lors de paiements à effectuer à l'échéance prévue aux termes d'un d'emprunt. La comptabilisation initiale des passifs liés à une garantie financière s'effectue à la juste valeur et la juste valeur initiale est amortie sur la durée de vie de la garantie. Les passifs liés à des garanties sont ensuite comptabilisés au coût amorti ou bien, si elle est plus élevée, à la valeur actualisée de tout paiement attendu (lorsqu'un paiement dans le cadre de la garantie est devenu probable).

## 11. Décomptabilisation

Le Groupe décomptabilise un actif financier du bilan :

- lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à expiration ; ou
- lorsqu'il transfère l'actif financier, y compris la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif ; ou
- lorsqu'il transfère l'actif financier, en ne conservant ni ne transférant la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif, et en ne conservant plus le contrôle de l'actif concerné.

Dans le cas d'opérations de vente suivies d'un rachat immédiat, le Groupe considère qu'il conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier et ne le décomptabilise pas.

## 12. Opérations de titrisation

Le Groupe a émis des titres de dettes ou conclu des accords de financement auprès de prêteurs en vue de financer des actifs financiers spécifiques.

En général, tant les actifs que les passifs liés résultant de ces transactions continuent à être présentés dans le bilan du Groupe. Cependant, lorsque les risques et les avantages associés aux instruments financiers ont été transférés à un tiers, les actifs et les passifs sont partiellement ou intégralement décomptabilisés.

Les participations dans des actifs financiers titrisés peuvent être conservées ou prendre la forme de dettes seniors ou subordonnées ou bien encore prendre la forme d'autres participations résiduelles. Ces participations conservées sont généralement comptabilisées en tant qu'actifs financiers disponibles à la vente.

## 13. Dépréciation des actifs financiers

Les actifs comptabilisés à leur coût amorti sont évalués à chaque clôture afin de déterminer s'il y a des indications objectives de dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers.

Des dépréciations sont appliquées si deux conditions sont réunies.

Premièrement, il doit y avoir une indication objective de la perte de valeur résultant d'un ou de plusieurs événements qui se sont produits après la comptabilisation initiale de l'actif (un « événement générateur de pertes »).

Deuxièmement, cet événement générateur de pertes doit avoir une incidence sur les flux de trésorerie futurs attendus de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers qui peut être évaluée de manière fiable. Une indication objective de la dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers se présente sous la forme de données observables sur les événements générateurs de pertes tels que décrits ci-après :

- difficultés financières significatives de l'émetteur ;
- octroi à l'emprunteur, pour des raisons économiques ou juridiques liées à ses difficultés financières, d'une facilité que le prêteur n'envisagerait pas dans d'autres cas ;
- s'il devient probable que l'emprunteur fera faillite ou subira un autre type de restructuration financière.

### Dépréciation des prêts et créances

Le Groupe commence par évaluer s'il existe une indication objective de dépréciation : individuellement pour les actifs financiers qui sont significatifs, et individuellement ou collectivement pour les actifs financiers qui ne sont pas significatifs pris individuellement. Les dépréciations sont calculées globalement pour toutes les pertes sur prêts qui font l'objet d'une évaluation individuelle de perte de valeur, lorsque ces pertes ont été encourues, mais non encore identifiées. L'évaluation collective est aussi utilisée pour des groupes de prêts homogènes qui ne sont pas considérés comme étant significatifs individuellement. S'il n'existe pas d'indication objective de perte de valeur pour un actif financier évalué individuellement, il est inclus dans une évaluation collective de perte de valeur avec d'autres actifs qui présentent des caractéristiques de risque similaires.

S'il y a une indication objective de perte de valeur, le montant de la perte est mesuré par la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs attendus actualisée au taux d'intérêt effectif initial de l'actif financier. Le montant comptabilisé de l'actif est réduit par l'utilisation d'un compte de dépréciation. Le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat.

Le calcul de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés pour un actif financier reflète les flux de trésorerie qui peuvent résulter des paiements d'intérêts prévus, des remboursements du principal ou d'autres paiements exigibles, y compris la liquidation du bien affecté en garantie, s'il est disponible. Pour l'estimation de ces flux de trésorerie, la Direction émet des jugements sur la situation financière de la contrepartie et sur la valeur de tout bien donné en garantie ou toute garantie en faveur du Groupe. Chaque actif déprécié est évalué sur la base de ses caractéristiques, et le comité de crédit compétent examine la stratégie de réalisation et évalue les flux de trésorerie considérés comme recouvrables.

La méthodologie et les hypothèses adoptées pour évaluer à la fois le montant et l'occurrence des flux de trésorerie futurs sont révisées régulièrement pour atténuer les différences entre les estimations de pertes et les pertes effectivement subies.

Les dépréciations pour risque de crédit évaluées collectivement couvrent les pertes de crédit inhérentes aux portefeuilles de créances dont les caractéristiques économiques sont similaires, lorsqu'il y a des indications objectives qu'ils contiennent des créances qui ont subi une dépréciation, mais dont l'élément individuel déprécié ne peut pas encore être identifié. Pour les besoins d'une évaluation collective de la perte de valeur, les actifs financiers sont regroupés sur la base de caractéristiques de risques de crédit similaires. Les flux de trésorerie futurs sont évalués sur la base des pertes historiques subies. Ces estimations font l'objet de révisions périodiques et sont ajustées pour refléter les effets de conditions actuelles qui n'ont pas affecté la période sur laquelle les pertes historiques subies sont basées et pour gommer les effets des conditions en vigueur durant la période historique qui n'existent pas actuellement.

La précision des dépréciations comptabilisées dépend de la précision des estimations faites par le Groupe sur les flux de trésorerie futurs pour les dépréciations évaluées individuellement et pour un type de contrepartie spécifique et des hypothèses et paramètres adoptés dans le modèle, pour déterminer les dépréciations collectives.

Une fois qu'un actif financier (ou un groupe d'actifs financiers similaires) a été déprécié à la suite d'une perte de valeur, les produits d'intérêts encaissés sont comptabilisés sur la base du taux d'intérêt effectif d'origine qui a été utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs rentrant dans l'évaluation de la perte de valeur.

Si au cours d'un exercice ultérieur, le montant de la perte de valeur diminue et si cette diminution peut être imputée à un événement objectif qui s'est produit après que la perte de valeur a été comptabilisée, la perte de valeur comptabilisée précédemment

est annulée en ajustant le compte de dépréciations pour créances irrécouvrables. Le montant de la reprise est intégré au compte de résultat.

Lorsqu'un prêt est irrécouvrable, il est sorti du bilan en contrepartie d'une dépréciation correspondante pour perte de valeur du prêt. Les reprises au titre de prêts précédemment dépréciés sont enregistrées en diminution des pertes de valeur au compte de résultat de l'exercice.

Les prêts devant faire l'objet d'un test de dépréciation dont les échéances ont été renégociées et qui auraient été classés en impayés ou dépréciés s'ils n'avaient pas été renégociés, sont revus afin de déterminer s'ils doivent figurer dans les catégories dépréciés ou impayés.

### **Dépréciation des actifs financiers disponibles à la vente**

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à chaque arrêté pour déterminer s'il y a des indices objectifs de dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers.

Pour les instruments de capitaux propres, une baisse significative ou durable de leur cours en deçà de leur coût d'acquisition constitue un indice objectif de dépréciation.

Le Groupe Paris Orléans estime que c'est notamment le cas pour les instruments de capitaux propres qui présentent à la date de clôture des pertes latentes supérieures à 40% de leur coût d'acquisition ainsi que pour ceux en situation de perte latente pendant une période continue de 5 ans. Quand bien même les critères mentionnés ci-dessus ne seraient pas atteints, la Direction peut être amenée à étudier les résultats d'autres critères (situation financière de l'émetteur; perspectives de l'émetteur; valorisations multicritères etc.) afin de déterminer si la baisse de valeur a un caractère durable. En présence d'un indice objectif de dépréciation, la perte cumulée est sortie des capitaux propres et comptabilisée dans le compte de résultat. Les améliorations ultérieures de la juste valeur sont comptabilisées dans les capitaux propres.

La perte de valeur des titres à revenu fixe disponibles à la vente est basée sur les mêmes critères que tous les autres actifs financiers. Si au cours d'un exercice ultérieur, la juste valeur d'un titre à revenu fixe considéré comme disponible à la vente augmente, et si l'augmentation peut être objectivement imputée à un événement qui se produit après la comptabilisation de la perte de valeur au compte de résultat, cette perte de valeur est reprise par le biais du compte de résultat.

La perte comptabilisée au compte de résultat correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur actuelle, diminuée de toute perte de valeur sur cet actif financier comptabilisée auparavant dans le compte de résultat.

## 14. Classification des dettes et capitaux propres

Pour les normes IFRS, le facteur déterminant pour différencier un instrument de dette d'un instrument de capitaux propres est l'existence d'une obligation contractuelle du Groupe d'apporter de la trésorerie (ou un autre actif financier) à une autre entité. Si ce type d'obligation contractuelle n'existe pas, le Groupe classera l'instrument financier en capitaux propres ; sinon il l'enregistrera au passif et le comptabilisera au coût amorti. Les caractéristiques contractuelles des titres subordonnés à durée indéterminée émis par des filiales du Groupe permettent de renoncer au versement de tout dividende de manière discrétionnaire au-delà de ceux qui ont été payés au cours des six derniers mois. Par conséquent, ces instruments sont considérés comme des capitaux propres.

### Titres subordonnés à durée indéterminée

Compte tenu de leurs caractéristiques, les titres subordonnés à durée indéterminée émis par le Groupe et intégrant des clauses rendant obligatoire le paiement d'intérêts sont qualifiés d'instruments de dettes et classés en dettes subordonnées. Les charges d'intérêts qui s'y rapportent sont enregistrées au compte de résultat.

A contrario, les titres subordonnés à durée indéterminée émis par le Groupe et intégrant des clauses discrétionnaires relatives au paiement des intérêts sont qualifiés d'instruments de capitaux propres et les intérêts qui s'y rapportent sont inscrits en participations ne donnant pas le contrôle au compte de résultat.

Lorsqu'un événement supprime l'obligation de paiement d'intérêts par le Groupe attaché à une dette subordonnée, celle-ci est reclassée en capitaux propres à sa juste valeur. Lors de ce reclassement, le Groupe enregistre au compte de résultat la différence entre la valeur nette comptable et la juste valeur de l'instrument de capitaux propres.

## 15. Écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles

L'écart d'acquisition sur une entreprise associée ou sur une filiale représente la différence, à la date d'acquisition, entre le coût d'acquisition et la juste valeur de la part du Groupe dans les actifs identifiables nets acquis. Les immobilisations incorporelles identifiables sont celles qui peuvent être cédées séparément ou qui résultent de droits légaux, que ces droits soient ou non séparés.

L'écart d'acquisition est présenté pour son montant historique diminué des pertes de valeur cumulées. L'écart d'acquisition est soumis à un test de dépréciation chaque année, voire plus fréquemment si les circonstances indiquent que sa valeur comptable pourrait être trop élevée. L'écart d'acquisition est affecté aux unités génératrices de trésorerie pour les besoins de la mise en œuvre des tests de dépréciation. Si la valeur actuelle nette de chacune des unités génératrices de trésorerie est insuffisante pour justifier sa valeur comptable, alors l'écart d'acquisition fait l'objet d'une dépréciation. Les pertes de valeur sur l'écart d'acquisition sont comptabilisées au

compte de résultat et ne font pas l'objet de reprises.

Les profits et les pertes résultant de la déconsolidation d'une entité comprennent la valeur comptable de l'écart d'acquisition relatif à l'entité vendue.

Les immobilisations incorporelles comprennent les noms commerciaux acquis, les droits de propriété intellectuelle acquis, et les relations clients. Ils sont comptabilisés au coût historique diminué des amortissements, le cas échéant, et du cumul des pertes de valeur. Ces immobilisations incorporelles sont réexaminées à chaque date d'arrêt afin de déterminer s'il existe des indications objectives de perte de valeur. Si de telles indications existent, un test de dépréciation est effectué.

## 16. Immeubles de placement

Ils correspondent aux actifs immobiliers donnés en location et sont comptabilisés à leur juste valeur, laquelle correspond à la valeur réévaluée dans le cadre du passage au référentiel IAS / IFRS pour les autres actifs immobiliers. Cette valeur constitue le nouveau coût historique de ces actifs.

## 17. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont valorisées au coût, ou au coût présumé, diminué des amortissements et des pertes de valeur cumulés. Le coût comprend les charges directement imputables à l'acquisition de l'actif. Le coût présumé fait référence à la situation dans laquelle, lors de la transition aux normes IFRS, le Groupe a décidé, comme l'autorise IFRS 1 Première adoption des normes internationales d'information financière, de considérer la juste valeur d'un élément d'immobilisation corporelle comme étant son coût présumé.

Les terrains ne sont pas amortis. Les amortissements des autres immobilisations corporelles sont calculés selon la méthode linéaire de manière à amortir le coût des actifs diminué de leur valeur résiduelle sur leur durée d'utilité résiduelle, qui s'établit de manière générale comme suit :

Matériel informatique	3-10 ans
Logiciels	3-5 ans
Matériel de transport	3-5 ans
Mobilier et agencements	3-10 ans
Aménagements de locaux loués	4-24 ans
Immeubles	10-60 ans

La valeur résiduelle et les durées d'utilité des actifs sont examinées et éventuellement ajustées à chaque date de clôture.

Les plus ou moins-values de cession sont déterminées en comparant le prix de cession à la valeur comptable. Elles sont comptabilisées au compte de résultat.

## 18. Dépréciation d'immobilisations corporelles

À chaque date de clôture, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances l'imposent, les immobilisations corporelles sont examinées afin d'établir s'il existe des indications de dépréciation. Si de telles indications sont avérées, ces actifs seront soumis à un test de dépréciation. Si les actifs sont dépréciés, leur valeur comptable est diminuée du montant de la dépréciation et celle-ci est comptabilisée au compte de résultat de l'exercice au cours duquel elle intervient. Une perte de valeur comptabilisée antérieurement sur une immobilisation corporelle peut faire l'objet d'une reprise lorsqu'un changement de circonstances entraîne une variation de l'estimation du montant récupérable pour cette immobilisation corporelle. La valeur comptable des immobilisations corporelles n'est augmentée que jusqu'à concurrence du montant qu'elle aurait eu si la perte de valeur initiale n'avait pas été comptabilisée.

## 19. Contrats de location-financement et contrats de location simple

### Lorsque le Groupe est le bailleur

#### Contrats de location-financement

Lorsque le Groupe détient des actifs soumis à un contrat de location-financement, la valeur actualisée des paiements à recevoir au titre de la location est comptabilisée comme une créance. La différence entre la créance brute et la valeur actualisée de la créance est comptabilisée en tant que produit financier non acquis. Les revenus locatifs sont comptabilisés en créances d'intérêts sur la durée du contrat de location selon la méthode de l'investissement net (avant impôt), qui traduit un taux de rentabilité périodique constant.

#### Contrats de location simple

Les actifs acquis en vue de leur utilisation par des clients dans le cadre de contrats de location simple, y compris les coûts directs initiaux encourus par le bailleur lors de la négociation d'un contrat de location simple, sont incorporés à l'actif dans la catégorie adéquate des immobilisations corporelles. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire de manière à amortir la valeur de l'actif jusqu'à sa valeur résiduelle attendue sur une période similaire à celle adoptée pour d'autres actifs de ce type.

Les produits de location simple et les coûts initiaux directs sont alors comptabilisés en autres produits opérationnels de manière linéaire sur la durée du contrat de location.

### Lorsque le Groupe est le locataire

Le Groupe a conclu des contrats de location simple. Le montant total des paiements effectués au titre des contrats de location simple sont comptabilisés au compte de résultat en charges d'exploitation.

## 20. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Dans le cadre du tableau des flux de trésorerie, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les soldes ayant une échéance maximale de trois mois, y compris la trésorerie et les soldes détenus auprès de banques centrales, les certificats de dépôt, les prêts et créances sur établissements de crédit ainsi que les placements de trésorerie à court terme (durée de placement recommandée inférieure à trois mois) ayant pour caractéristiques un niveau de liquidité élevé (cession possible de façon journalière ou au minimum hebdomadaire) et un risque faible de changement de valeur (régularité de la performance et indice de volatilité inférieur à 0,5). À la clôture, ces équivalents de trésorerie sont évalués à leur juste valeur avec une contrepartie en résultat.

## 21. Régime d'intéressement à long terme

### Plans d'avantages à long terme

Le Groupe a mis en place des dispositions d'avantages à long terme au bénéfice des salariés. Le coût de ces régimes est comptabilisé au compte de résultat au cours de l'exercice de survenance des services qui ont donné lieu à la constatation d'une obligation. Lorsqu'il est prévu que le paiement de la part de profit soit reporté à l'issue d'une période d'acquisition de droits, le montant différé est comptabilisé dans le compte de résultat sur la période allant jusqu'à la date du paiement.

### Paiements basés sur des actions

Les transactions de paiements fondés sur des actions consistent en des rémunérations liées à la valeur des actions émises par le Groupe : ces rémunérations peuvent s'effectuer sous la forme de remise d'actions ou de règlement en trésorerie. IFRS 2 requiert de comptabiliser en charges les rémunérations fondées sur des actions. Le montant comptabilisé correspond alors au montant du paiement fondés sur des actions qui a été accordé aux salariés.

En l'absence de marché pour les options sur actions, des modèles sont utilisés pour évaluer les paiements fondés sur des actions. La charge totale du plan est déterminée en multipliant le nombre d'options ou actions attribuées par leur valeur unitaire. Cette charge totale est alors comptabilisée au compte de résultat sur une période comprise entre la date d'attribution et la date d'acquisition des droits, sous réserve du respect des conditions relatives à l'exécution du contrat de travail du bénéficiaire.

La valeur des paiements fondés sur des actions est comptabilisée en charges de personnel en contrepartie des capitaux propres. Ces charges sont calculées sur la base de la valeur d'ensemble du plan, déterminée à la date d'attribution.

Les seules hypothèses susceptibles d'être révisées après l'estimation initiale et de donner lieu à une réévaluation de la charge, sont celles qui ont trait à la probabilité de voir les salariés quitter le Groupe.

## 22. Retraites

Le Groupe a mis en place plusieurs régimes de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi, financés ou non, soit à cotisations définies, soit à prestations définies.

Pour les régimes à cotisations définies, la cotisation est comptabilisée au compte de résultat de la période où elle est acquittée.

Les gains et pertes actuariels issus des régimes de retraite à prestations définies sont comptabilisés en dehors du compte de résultat et sont présentés dans l'état du résultat global.

Le montant des obligations relatives aux régimes et engagements de retraite enregistré au bilan est la différence entre la valeur actuelle des obligations à la date de clôture et la juste valeur des actifs du régime s'il y en a. Une évaluation indépendante est réalisée chaque année par des actuaires sur la base de la méthode des unités de crédit projetées. La valeur actuelle des obligations est déterminée sur la base des flux futurs de trésorerie actualisés en retenant des taux d'intérêt d'obligations d'entreprises de haute qualité libellés dans les devises dans lesquelles les avantages seront payés et qui ont une durée restant à courir proche de la maturité du passif comptabilisé au titre des retraites.

## 23. Fiscalité

L'impôt sur les bénéfices et les impôts différés sont comptabilisés dans l'état du résultat global, sauf s'ils sont liés à des éléments comptabilisés en capitaux propres.

Les impôts différés sont calculés suivant la méthode du report variable, en ne considérant que les différences temporelles entre les bases taxables des actifs et passifs et leur valeur comptable. L'impôt différé est déterminé sur la base des taux d'impôt et des lois dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif d'impôt différé sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Les principales différences temporelles apparaissent à la suite de décalages dans la répartition des bénéfices, d'amortissement d'immobilisations corporelles, de réévaluation de certains instruments financiers, y compris des dérivés, de provisions pour avantages postérieurs à l'emploi et de déficits fiscaux reportables.

Les actifs d'impôts différés, y compris les déficits fiscaux reportables, ne sont comptabilisés que lorsqu'il est probable qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel ils pourront s'imputer.

Il n'est pas comptabilisé de passifs d'impôts différés relatifs aux différences temporelles taxables se rapportant aux investissements dans des entreprises sous contrôle exclusif et contrôle conjoint lorsqu'il est probable que cette différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

## 24. Dividendes

Les dividendes versés sur actions ordinaires sont comptabilisés en capitaux propres au cours de l'exercice pendant lequel ils sont votés par les actionnaires de la Société lors de l'Assemblée générale ou bien, dans le cas d'acomptes sur dividendes, lorsque ceux-ci sont payés.

## 25. Activités fiduciaires

Le Groupe intervient à titre de dépositaire et à d'autres titres fiduciaires, ce qui entraîne la détention ou au placement d'actifs au nom de clients. Ces actifs, ainsi que les produits qui en découlent, sont exclus des présents états financiers, puisqu'il ne s'agit pas d'actifs ou de produits du Groupe.

## 26. Provisions et passifs éventuels

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, selon le cas, les conseils juridiques appropriés, des provisions sont dotées lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire et qu'il est possible d'établir une estimation fiable du montant de l'obligation.

Le Groupe comptabilise des provisions sur des contrats déficitaires lorsque les avantages attendus d'un contrat sont inférieurs aux coûts inévitables à engager pour satisfaire aux obligations contractuelles.

Les passifs éventuels sont, soit des obligations éventuelles résultant d'événements passés dont l'existence sera confirmée par un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas entièrement sous le contrôle du Groupe, soit des obligations présentes qui ne sont pas comptabilisées parce qu'il n'est pas probable qu'une sortie de ressources soit nécessaire pour éteindre l'obligation ou parce que le montant de l'obligation ne peut être estimé de manière fiable. Les passifs éventuels significatifs sont présentés en annexe, sauf si la probabilité d'un transfert d'avantages économiques est faible.

## 27. Actifs non courants destinés à être cédés

Les actifs non courants destinés à être cédés sont classés comme détenus en vue de la vente si leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie uniquement lorsque la vente est hautement probable, que les actifs ou le groupe d'actifs destinés à être cédés sont disponibles en vue d'une vente immédiate dans leur état actuel et que la Direction s'est engagée à la vente. La vente devrait être considérée comme conclue sur le plan comptable dans un délai d'un an à compter de la date de la classification.

Immédiatement avant la classification initiale en tant qu'actifs non courants destinés à être cédés, la valeur comptable des actifs et des passifs est évaluée conformément à la norme applicable. Après la classification en tant qu'actif détenu en vue de la vente, l'actif ou le groupe d'actifs doivent être évalués à leur valeur comptable ou à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente si celle-ci est inférieure.

Une dépréciation est comptabilisée en résultat pour toute diminution initiale ou ultérieure de la juste valeur de l'actif diminuée des coûts de cession. Tout profit au titre d'une augmentation ultérieure de la juste valeur diminuée des coûts de cession est comptabilisé au compte de résultat dans la mesure où il n'excède pas le cumul des dépréciations antérieurement comptabilisées.

## 28. Information sectorielle

Le Groupe présente les secteurs d'activité suivants :

- Secteurs de premier niveau : distinction entre les activités exercées au sein du Groupe. Les secteurs sont : Conseil financier, Gestion d'actifs et Autre. La Gestion d'actifs comprend la Banque privée et la Gestion d'actifs ainsi que le capital-investissement ; le secteur Autre comprend les coûts de structure, le portefeuille de prêts en voie d'extinction et les autres activités.
- Secteurs de deuxième niveau : répartition géographique de l'activité. En ce qui concerne la ventilation géographique des activités, les zones retenues sont : la France, le Royaume-Uni et l'les Anglo-normandes, la Suisse, l'Amérique, l'Asie et l'Australie et les autres pays d'Europe.

La répartition par zone géographique est basée sur la localisation géographique de l'entité qui enregistre le produit ou qui détient l'actif.

## 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 délibérant du Groupe est le conseil de surveillance de Paris Orléans qui supervise et effectue un contrôle permanent des dirigeants, et soumet, à l'assemblée générale annuelle des actionnaires, un rapport sur les résultats de son contrôle.

Le Conseil de Surveillance a nommé deux comités spécialisés destinés à traiter des sujets spécifiques : le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations et des Nominations. Le Comité d'Audit rend compte au Conseil de Surveillance de l'efficacité et 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 fonctions liées aux rémunérations, et, en particulier, dans la préparation des décisions visant les principes de la politique de rémunération du Groupe.

PO Gestion est le Gérant et Associé commandité de Paris Orléans. En tant que tel, il a autorité pour agir en qualité de représentant légal de Paris Orléans. PO Gestion et ses dirigeants sont assistés et conseillés dans la gestion du Groupe PO par le *Group Management Committee* (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 et ses dirigeants dans la gestion des affaires du Groupe PO et supervise les autres comités en matière de conduite des activités et de contrôle interne du Groupe.

Les organes exécutifs clés du Groupe impliqués dans le contrôle interne sont les suivants :

- le Comité des Risques du Groupe (appelé à devenir un sous-comité du Conseil de Surveillance PO) ; et
- le Comité de gestion Actifs-Passifs (*Group ALCO*), en charge de la planification du capital à moyen terme, ce qui concerne notamment les plans d'affaires et les contraintes réglementaires du Groupe.

La désignation ainsi que la composition de ces comités sont régulièrement revues.

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 Paris Orléans 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 résultant au sein de 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 à chaque exercice 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. En matière de contrôle de prêts et des titres de dette, l'exposition du Groupe au risque de crédit est évaluée sur la base du montant de 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 instances qui y sont 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 :

<b>Catégorie 1</b>	Expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas remis en question et qui ne font pas partie des catégories 2 à 5.
<b>Catégorie 2</b>	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).
<b>Catégorie 3</b>	Expositions pour lesquelles une détérioration accrue de la situation financière du client est observée. Bien que l'exposition ne soit pas de nature à entraîner la constatation d'une provision, la situation du client requiert une surveillance directe de la part des chargés d'affaires.
<b>Actifs financiers en souffrance</b>	<i>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. Un actif en souffrance n'est pas déprécié dès lors qu'il n'apparaît pas nécessaire de constater une provision en dépit du non-respect mais non dépréciés des obligations contractuelles.</i>
<b>Catégorie 4</b>	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.
<b>Catégorie 5</b>	Expositions pour lesquelles une dépréciation est comptabilisée sur la totalité du prêt. Le non-recouvrement de la créance est attendu.

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 31 mars 2014 et au 31 mars 2013 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.

Certains titres à revenus fixes classés en tant qu'actifs financiers disponibles à la vente incluent des dérivés incorporés à ces CDOs (*Collateralised Debt Obligations*) qui ont été comptabilisés comme instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat. À titre indicatif, la valorisation de ces instruments au 31 mars 2014 était de 0,2 million d'euros (contre 1,5 million d'euros au 31 mars 2013).

En milliers d'euros	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 <sup>(1)</sup>	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
<b>Sous-total Actifs</b>	<b>2 915 649</b>	<b>71 746</b>	<b>171 728</b>	<b>14 243</b>	<b>181 918</b>	<b>46 898</b>	<b>(125 490)</b>	<b>3 276 692</b>
Engagements et garanties	148 824	2 078	513	-	-	-	-	151 415
<b>TOTAL</b>	<b>3 064 473</b>	<b>73 824</b>	<b>172 241</b>	<b>14 243</b>	<b>181 918</b>	<b>46 898</b>	<b>(125 490)</b>	<b>3 428 107</b>

<sup>(1)</sup> Investissements en actions exclus.

En milliers d'euros	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Actifs en souffrance mais non dépréciés	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	31/03/2013
Actifs financiers à la juste valeur par résultat <sup>(1)</sup>	152 354	–	–	–	–	–	–	152 354
Instruments dérivés de couverture	26 849	–	–	–	–	–	–	26 849
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 144 124	–	–	–	–	–	–	1 144 124
Prêts et créances sur la clientèle	972 298	101 990	154 130	33 079	170 530	32 641	(106 612)	1 358 056
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenu fixe	290 432	9 504	13 768	–	52 898	37 833	(61 527)	342 908
Autres actifs financiers	262 169	2 999	–	16 393	16 084	11 974	(20 199)	289 420
<b>Sous-total Actifs</b>	<b>2 848 226</b>	<b>114 493</b>	<b>167 898</b>	<b>49 472</b>	<b>239 512</b>	<b>82 448</b>	<b>(188 338)</b>	<b>3 313 711</b>
Engagements et garanties	137 159	3 609	3 151	–	682	–	–	144 601
<b>TOTAL</b>	<b>2 985 385</b>	<b>118 102</b>	<b>171 049</b>	<b>49 472</b>	<b>240 194</b>	<b>82 448</b>	<b>(188 338)</b>	<b>3 458 312</b>

<sup>(1)</sup> Investissements en actions exclus.

## I. 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	31/03/2014			31/03/2013		
	Prêts et créances sur la clientèle	Autres actifs financiers	TOTAL	Prêts et créances sur la clientèle	Autres actifs financiers	TOTAL
Moins de 90 jours	3 478	987	4 465	5 179	1 072	6 251
De 90 à 180 jours	289	3 013	3 302	3 521	7 219	10 740
De 180 jours à un an	568	3 969	4 537	21 658	6 608	28 266
Plus d'un an	1 350	589	1 939	2 721	1 494	4 215
<b>TOTAL</b>	<b>5 685</b>	<b>8 558</b>	<b>14 243</b>	<b>33 079</b>	<b>16 393</b>	<b>49 472</b>

Dans le contexte actuel, où les opportunités de refinancement et de cession d'options sont limitées, il est généralement dans l'intérêt du prêteur et de l'emprunteur de proroger certains crédits arrivés à échéance plutôt que de saisir le titre de propriété. 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 surtête 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 31 mars 2014, le montant total des prêts prorogés s'élevait à 114,7 millions d'euros (mars 2013 : 153 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 31 mars 2014 totalisait 4,4 millions d'euros (mars 2013 : 25 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 31 mars 2014, la valeur comptable des prêts renégociés était de 66,1 millions d'euros (mars 2013 : 92 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	31/03/2014		31/03/2013	
	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement
Sûretés réelles	5 976	89 985	33 595	106 132
Sûretés financières	–	10 145	–	17 210
<b>TOTAL</b>	<b>5 976</b>	<b>100 130</b>	<b>33 595</b>	<b>123 342</b>
Valeur brute des prêts	5 685	163 322	33 079	203 171
Dépréciation	–	(53 366)	–	(71 493)
<b>VALEUR NETTE DES PRÊTS</b>	<b>5 685</b>	<b>109 956</b>	<b>33 079</b>	<b>131 678</b>

## 3. Analyse du risque de crédit

Le Groupe suit son exposition au risque de crédit par zone géographique et par secteur d'activité. Les tableaux suivants présentent une ventilation de l'exposition au risque de crédit par zone géographique et par secteur d'activité au 31 mars 2014 et au 31 mars 2013.

### 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.

En milliers d'euros	31/03/2014							31/03/2014
	France	Royaume-Uni et îles Anglo-Normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amérique	Australie et Asie	Autre	
Actifs financiers à la juste valeur par résultat <sup>(1)</sup>	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
<b>Sous-total Actifs</b>	<b>981 796</b>	<b>1 155 017</b>	<b>283 056</b>	<b>490 591</b>	<b>215 387</b>	<b>112 542</b>	<b>38 303</b>	<b>3 276 692</b>
Engagements et garanties	41 803	26 406	48 444	33 855	905	2	–	151 415
<b>TOTAL</b>	<b>1 023 599</b>	<b>1 181 423</b>	<b>331 500</b>	<b>524 446</b>	<b>216 292</b>	<b>112 544</b>	<b>38 303</b>	<b>3 428 107</b>

<sup>(1)</sup> Investissements en actions exclus.

<i>En milliers d'euros</i>	France	Royaume-Uni et îles Anglo- Normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amérique	Australie et Asie	Autre	31/03/2013
Actifs financiers à la juste valeur par résultat <sup>(1)</sup>	69 349	16 357	59 706	5 765	795	175	207	152 354
Instruments dérivés de couverture	1 911	23 789	–	1 149	–	–	–	26 849
Prêts et créances sur les établissements de crédit	459 589	294 816	53 049	108 020	184 580	35 910	8 160	1 144 124
Prêts et créances sur la clientèle	95 857	734 272	125 743	218 587	133 311	42 054	8 232	1 358 056
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenu fixe	77 987	93 656	3 749	125 102	33 243	9 171	–	342 908
Autres actifs financiers	69 494	83 107	15 569	61 962	29 929	22 044	7 315	289 420
<b>Sous-total Actifs</b>	<b>774 187</b>	<b>1 245 997</b>	<b>257 816</b>	<b>520 585</b>	<b>381 858</b>	<b>109 354</b>	<b>23 914</b>	<b>3 313 711</b>
Engagements et garanties	37 699	23 894	54 396	27 478	208	896	30	144 601
<b>TOTAL</b>	<b>811 886</b>	<b>1 269 891</b>	<b>312 212</b>	<b>548 063</b>	<b>382 066</b>	<b>110 250</b>	<b>23 944</b>	<b>3 458 312</b>

<sup>(1)</sup> Investissements en actions exclus.

## b) Exposition par secteur d'activité

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

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Financier	1 749 823	1 587 976
Personnes privées	690 830	622 062
Immobilier	381 297	407 599
Industrie	131 102	220 888
Produits manufacturés	128 424	163 451
Gouvernement	92 399	83 290
Produits de base	53 939	59 748
Matériaux	48 316	78 063
Services publics	35 226	66 835
Télécommunications	32 627	43 032
Santé	21 222	36 278
Énergie	6 306	12 190
Divers	56 596	76 900
<b>TOTAL</b>	<b>3 428 107</b>	<b>3 458 312</b>

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

Les soldes ci-dessus ne comprennent pas les liquidités déposées auprès des banques centrales, qui ne sont pas considérées comme générant un risque de crédit important. Ceux-ci s'élèvent à 3 150 millions d'euros au 31 mars 2014 (mars 2013 : 3 740 millions d'euros).

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

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
Créances interbancaires à court terme	1 262 804	1 132 188
Titres de créances négociables - Portefeuille de placement	136 904	91 936
Liquidités/prêts adossés à des investissements	166 755	115 334
Créances envers des sociétés financières	40 032	25 221
Divers	143 328	223 297
<b>TOTAL SECTEUR FINANCIER</b>	<b>1 749 823</b>	<b>1 587 976</b>

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

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
Prêts seniors	294 251	315 356
Mezzanine	66 308	78 334
Autres	20 738	13 909
<b>TOTAL SECTEUR IMMOBILIER</b>	<b>381 297</b>	<b>407 599</b>

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, la principale filiale bancaire du Groupe, sont instaurées par le comité ALCO (*Assets and Liabilities Committee*). 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 scénarios 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.

### I. 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 baissait de 5%, l'incidence sur le compte de résultat serait une charge après impôt de 11,8 millions d'euros (mars 2013 : 11,6 millions d'euros) et une diminution des capitaux propres de 14,3 millions d'euros (mars 2013 : 12,5 millions d'euros).

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

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

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
France	209 862	196 524
Autres pays d'Europe	130 604	97 190
Amerique	105 804	45 186
Suisse	103 671	128 305
Asie and Australie	28 549	27 771
Royaume-Uni et îles Anglo-Normandes	13 456	17 654
Autres	15 971	15 231
<b>TOTAL</b>	<b>607 917</b>	<b>527 861</b>

## 2. Risque de change

Le Groupe est exposé aux fluctuations des devises sur ses positions financières et ses flux de trésorerie. Le tableau suivant reprend l'exposition au risque de change au 31 mars 2014. Les positions nettes du tableau montrent les positions agrégées des principales entités du Groupe qui sont particulièrement soumises au risque de change. Les montants indiqués correspondent à la valeur nette comptable des actifs et des passifs en devises autres que ceux libellés dans la monnaie fonctionnelle d'une filiale, après prise en compte des positions sur instruments financiers dérivés (un actif ou passif en devise se définit comme pouvant être réglé

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
USD	699	5 385
GBP	(2 238)	(3 896)
NZD	(1 258)	(679)
CZK	(898)	6
JPY	(519)	(419)
Autres	711	(154)

## 3. 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.

Au 31 mars 2014, pour les besoins des activités en France, le Groupe a contracté pour 100,1 millions d'euros d'emprunts, dont 25,1 millions d'euros sont à taux fixe. Le Groupe détient, en outre, des titres à revenu fixe destinés à être vendus d'une valeur de 48,4 millions d'euros, dont 6,2 millions d'euros sont à taux fixe.

## D. Risque de liquidité

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

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 efficacité ;

par un montant fixe ou déterminable d'unités monétaires). Le test de sensibilité à fin mars 2014 fait ressortir l'impact au niveau du compte de résultat d'une appréciation de 5% du cours de l'euro par rapport aux devises pour lesquelles le Groupe détient une exposition de change significative, et est construit en utilisant les positions longues et courtes nettes du Groupe, sur la base du regroupement ci-dessus. Une appréciation de 5% de l'euro face aux autres devises occasionnerait un gain au compte de résultat de 0,2 million d'euros (contre un gain de 0,0 million d'euros en 2013).

	31/03/2014	31/03/2013
€ / USD	1,378	1,283
€ / GBP	0,826	0,845
€ / NZD	1,304	1,534
€ / CZK	27,451	25,788
€ / JPY	141,843	120,615

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
USD	524	(707)
EUR	(270)	(405)
GBP	243	923
CHF	1 537	912
Autres	(2)	(122)
<b>TOTAL</b>	<b>2 032</b>	<b>601</b>

- 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 scénarios, se révéler moins favorable que ce que prévoit la maturité contractuelle. Par exemple, il est possible que des prêts à la clientèle ne soient pas remboursés aux échéances contractuelles.

La liquidité de chacun des quatre sous-groupes bancaires est gérée de façon séparée. Les modalités de gestion sont résumées ci-après.

## N M Rothschild and 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 de la FSA. Ce ratio mesure les actifs liquides disponibles dans des conditions de crise de liquidité aiguë 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 31 mars 2014, ce ratio s'établissait à 181 % (mars 2013 : 169 %).

## Rothschild Bank International Limited (RBI)

RBI se conforme à la réglementation en matière de liquidité instaurée par la Guernsey Financial Services Commission (GFSC) qui fixe des limites de flux de trésorerie cumulés négatifs sur un horizon d'un mois après ajustements comportementaux standards (qui ne sont pas spécifiques aux institutions).

Au 31 mars 2014, le ratio réglementaire de RBI, exprimé en pourcentage des dépôts totaux et établi sur un horizon de 8 jours à un mois, était de 22 % (mars 2013 : 15 %). Ce nouveau ratio de liquidité est nettement supérieur à la limite des -5 % fixée par la GFSC.

## Rothschild Bank AG (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 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 31 mars 2014, les actifs liquides représentaient 423 % des passifs exigibles tels que mesurés à des fins réglementaires (mars 2013 : 476 %), la limite réglementaire étant de 100 %.

## Rothschild & Cie Banque SCS (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 31 mars 2014, le ratio de liquidité à un mois de RCB s'élevait à 309 % contre 416 % au 31 mars 2013.

## I. Échéance contractuelle

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

En milliers d'euros	À vue - 1 mois	1 mois - 3 mois	3 mois - 1 an	1 an - 2 ans	2 ans - 5 ans	> 5 ans	À durée indéfinie	31/03/2014
Caisse et banques centrales	3 150 360	–	–	–	–	–	–	3 150 360
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	84 268	11 012	1 173	166	3 069	159 155	26 283	285 126
Instruments dérivés de couverture	451	–	5 976	7 821	98	–	–	14 346
Actifs financiers disponibles à la vente	382	6 635	47 147	37 484	66 875	111 210	478 309	748 042
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 129 717	5 231	36 818	4 037	55	–	–	1 175 858
Prêts et créances sur la clientèle	431 388	197 526	227 617	199 389	295 445	25 939	–	1 377 304
Autres actifs financiers	223 282	44 606	15 528	584	97	–	–	284 097
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>5 019 848</b>	<b>265 010</b>	<b>334 259</b>	<b>249 481</b>	<b>365 639</b>	<b>296 304</b>	<b>504 592</b>	<b>7 035 133</b>
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	33 497	10 637	2 860	888	2 028	207	–	50 117
Instruments dérivés de couverture	–	116	403	297	13 064	–	–	13 880
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	130 733	–	22 526	17 933	163 643	–	–	334 835
Dettes envers la clientèle	4 023 432	68 245	433 642	257 963	141 959	21 427	–	4 946 668
Dettes subordonnées	–	–	28 338	–	–	–	–	28 338
Autres passifs financiers	87 338	19 834	4 278	195	–	3 985	–	115 630
<b>TOTAL PASSIFS</b>	<b>4 275 000</b>	<b>98 832</b>	<b>492 047</b>	<b>277 276</b>	<b>320 694</b>	<b>25 619</b>	<b>–</b>	<b>5 489 468</b>

## 2.Actualisation des flux de trésorerie sur les passifs et sur les engagements

Le tableau suivant donne les flux de trésorerie à décaisser par le Groupe (en incluant les versements d'intérêts futurs) pour le règlement de ses passifs financiers et de ses engagements, selon leur échéance contractuelle à la date d'arrêt. Ce tableau ne reflète pas la situation de liquidité du Groupe.

Les engagements de prêts ont été retenus pour leur date d'exigibilité la plus proche.

En milliers d'euros	À vue - 1 mois	1 mois - 3 mois	3 mois - 1 an	1 an - 2 ans	2 ans - 5 ans	> 5 ans	À durée indéfinie	31/03/2014
Instruments dérivés de couverture	–	116	403	297	13 064	–	–	13 880
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	130 809	–	24 457	21 169	164 731	–	–	341 166
Dettes envers la clientèle	4 024 970	69 795	456 594	277 459	148 141	25 412	–	5 002 371
Dettes subordonnées	–	–	28 551	–	–	–	–	28 551
Autres passifs financiers	89 689	18 778	2 887	195	–	3 985	–	115 534
Engagements	35 857	3 849	16 327	–	15 272	–	–	71 305
<b>TOTAL PASSIFS Y compris engagements</b>	<b>4 281 325</b>	<b>92 538</b>	<b>529 219</b>	<b>299 120</b>	<b>341 208</b>	<b>29 397</b>	<b>–</b>	<b>5 572 807</b>

## E. Juste valeur des instruments financiers

La nouvelle norme IFRS 13 requiert, aux fins de publication, que l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers soit classée selon une échelle de trois 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. Il s'agit principalement :

#### Instruments financiers dérivés

Ils sont classés en niveau 2 dans les cas suivants :

- La juste valeur est principalement dérivée de prix ou de cotation d'autres instruments classés en niveau 1 et en niveau 2, déterminée à partir d'extrapolations usuelles, d'interpolations ou d'assimilations à des transactions réelles;
- La juste valeur est principalement dérivée de prix ou les cours d'autres de niveau 1 et de niveau 2 instruments, par extrapolation standard du marché ou interpolation ou par corroboration par des transactions réelles.

La juste valeur est dérivée d'autres techniques standards telles que l'actualisation des flux de trésorerie qui sont calibrées sur des prix observables, qui présentent un risque de modèle limité et permettent un calibrage des risques sur l'instrument au regard des instruments similaires de niveau 1 et de niveau 2 qui sont négociés. Les techniques et modèles d'évaluation les plus fréquemment utilisés sont les techniques d'actualisation des flux de trésorerie (DCF). Les valorisations issues de ces modèles sont affectées de manière significative par les hypothèses d'évaluation utilisées, telles que les montants et les dates de règlement des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation et le risque de crédit. Lorsque ces paramètres sont construits sur la base de données directement observables, les dérivés sont classés en niveau 2.

#### Titres à revenu fixe

Lorsqu'ils sont classés en niveau 2, ces titres sont moins liquides que lorsqu'ils sont classés en niveau 1. Ce sont principalement des obligations d'État, des titres de créance de sociétés, des titres à référence hypothécaire et des certificats de dépôt. Ils peuvent être classés en niveau 2, notamment lorsque les prix externes pour les mêmes types de titres peuvent être régulièrement observés chez un nombre significatif de teneurs de marché qui sont actifs sur ces lignes, bien que ces prix ne soient pas directement des prix de négociation (ces prix comprennent entre autres, des données de consensus fournies par un échantillon raisonnable de contreparties externes qui sont teneurs de marché sur ces actifs ainsi que des cours indicatifs donnés par des courtiers et / ou vendeurs). Pour une partie d'entre eux, si les prix ne sont pas directement observables sur les marchés, une évaluation de type DCF est déterminée. Le taux d'actualisation utilisé est ajusté de la marge de crédit applicable déterminée par rapport à des instruments similaires cotés sur un marché actif pour des contreparties comparables.

## Fonds

Les parts d'OPCVM de trésorerie ou de fonds de capital-investissement sont classées en niveau 2 si leurs valeurs ne sont pas déterminées et publiées sur une base quotidienne, mais qu'elles font néanmoins l'objet de publications de valeurs liquidatives régulières ou que leurs valorisations sont établies à partir de données observables.

### Autres titres à revenu variable

En l'absence de cotations disponibles sur un marché actif, les justes valeurs sont déterminées avec des techniques d'actualisation ou d'autres techniques d'évaluation, utilisant des paramètres reflétant des conditions de marché observées pour des sociétés comparables à la date d'arrêt.

Les techniques d'évaluation utilisées sont :

#### ■ Multiples de transaction

La technique de valorisation par les multiples de transaction est la méthode d'évaluation utilisée en priorité. Cette méthode s'appuie sur les transactions ayant eu lieu récemment dans le secteur étudié. À partir de la valeur d'entreprise issue de transactions comparables et d'agrégats comme l'EBITDA, l'EBIT ou le Résultat, sont établis des multiples qui sont appliqués à l'actif à valoriser.

#### ■ Multiples de comparables boursiers

Cette méthode consiste à appliquer un multiple aux résultats de l'entreprise faisant l'objet de l'évaluation afin d'en déduire une valorisation. Elle repose sur l'application des multiples boursiers d'un échantillon de sociétés comparables cotées aux agrégats de la société à valoriser. Les multiples de résultats utilisés sont le ratio cours/bénéfices nets (PER), le ratio Valeur d'Entreprise/résultats avant frais financiers et impôt (VE/EBIT) et amortissements (VE/EBITDA). Ces agrégats sont les agrégats historiques de la société à valoriser et des sociétés comparables. Ils sont retraités de tous les éléments récurrents et exceptionnels ainsi que de l'amortissement des survaleurs.

Les sociétés de l'échantillon retenu opèrent nécessairement sur un secteur proche, voire identique à celui de la société cible. Elles sont de taille relativement comparable et ont des perspectives de croissance attendue similaires. Des paramètres spécifiques peuvent aussi être pris en compte dans l'échantillon : sélection par pays, prise en compte des aspects de réglementation propre à chaque marché, présence ou non d'activités connexes.

La valeur des entreprises comparables est obtenue en additionnant à la capitalisation boursière, la dette financière nette et les intérêts minoritaires. Elle se base sur les dernières données financières disponibles.

Les multiples boursiers s'entendent hors prime de contrôle. L'évaluation se place du point de vue d'un actionnaire minoritaire. Cependant, si l'investissement à évaluer n'est pas coté, l'éventuelle prime de contrôle peut être partiellement ou intégralement compensée par l'absence de liquidité par rapport aux sociétés de l'échantillon boursier.

Si la société n'est pas cotée, il est appliqué une décote de négociabilité qui reflète les pratiques de marché et qui est déterminée du point de vue des acteurs du marché, et non pas de l'investisseur existant.

#### ■ Valorisation des bons de souscription d'actions

Les titres donnant accès au capital, prenant généralement la forme de Bons de Souscription d'Actions (BSA), sont examinés régulièrement afin d'évaluer leur probabilité d'exercice et l'impact éventuel sur la valeur de l'investissement. À chaque date de clôture, la probabilité d'exercice des droits est déterminée en comparant le coût d'exercice au produit escompté en cas d'exercice.

#### ■ Coût historique

Quand le Groupe a fait un investissement dans un instrument non coté lors d'une période récente, le prix de transaction (c'est à dire le prix d'entrée) est souvent considéré comme un point de départ raisonnable pour la détermination de la juste valeur de l'instrument de capitaux propres non coté à la date d'évaluation.

#### ■ Actif net

L'actif net est, pour une entreprise, le montant que l'actionnaire recevrait si la société vendait ses actifs à leur valeur de marché actuelle, payait ses dettes restant à honorer avec le gain, puis distribuait le solde à ses actionnaires. Pour les fonds externes, la valeur liquidative est basée sur la valeur des titres détenus dans le portefeuille d'un fonds.

### 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, au moins en partie, sur des données de marché non observables qui sont susceptibles d'avoir une incidence significative sur la valorisation. Les instruments classés en niveau 3 sont principalement :

- les actions non cotées dont la juste valeur ne peut être déterminée en utilisant des données observables et pour lesquelles la situation nette de l'émetteur à la date d'inventaire est la meilleure approximation de la juste valeur de l'investissement à la date de clôture ;
- les parts de fonds de capital-investissement pour lequel le gestionnaire ou l'évaluateur externe ont publié une valeur liquidative à la date de clôture, en utilisant une technique d'évaluation utilisant des paramètres qui ne sont pas directement observables, ou en prenant en compte des données observables, mais avec un ajustement significatif qui n'est pas observable ;
- de manière plus générale, tous les instruments de capitaux propres non cotés pour lesquels le Groupe utilise une technique d'évaluation (à base de multiples de comparables, de multiples de transactions), telle que décrite ci-dessus mais qui intègre des paramètres qui ne sont pas directement observables. Il peut s'agir, par exemple, des flux de trésorerie prévisionnels pour une approche par les flux de trésorerie actualisés, un taux d'actualisation s'appuyant sur un taux sans risque auquel s'ajoute à une prime de risque, ou d'illiquidité. Pour tous ces cas, les paramètres peuvent ne pas être directement observables sur le marché.

La juste valeur des instruments financiers est celle déterminée à la clôture de la période selon les règles et méthodes comptables décrites dans le présent rapport.

## Justes valeurs des instruments comptabilisés au coût amorti :

En milliers d'euros	31/03/2014				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs financiers</b>					
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
<b>TOTAL</b>	<b>2 553 162</b>	<b>2 518 696</b>	<b>–</b>	<b>2 220 695</b>	<b>298 001</b>
<b>Passif financiers</b>					
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	–	–
<b>TOTAL</b>	<b>5 309 841</b>	<b>5 320 653</b>	<b>27 057</b>	<b>5 293 596</b>	<b>–</b>

- 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 comptabilisés en juste valeur :

En milliers d'euros	TOTAL	31/03/2014		
		Basées sur des données de		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs financiers</b>				
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	1 337	113 981	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
<b>Total Titres à revenu fixe disponibles à la vente</b>	<b>269 732</b>	<b>117 560</b>	<b>134 346</b>	<b>17 826</b>
Titres de participation et autres titres détenus à long terme	206 490	136 814	7 349	62 327
Autres actions et titres à revenu variable	271 820	51 911	100 972	118 937
<b>Total Titres à revenu variable disponibles à la vente</b>	<b>478 310</b>	<b>188 725</b>	<b>108 321</b>	<b>181 264</b>
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>748 042</b>	<b>306 285</b>	<b>242 667</b>	<b>199 090</b>
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>1 047 514</b>	<b>319 284</b>	<b>529 140</b>	<b>199 090</b>
<b>Passifs financiers</b>				
Instruments financiers dérivés	63 997	–	63 997	–
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>63 997</b>	<b>–</b>	<b>63 997</b>	<b>–</b>

Technique d'évaluation par classe d'instrument pour les actifs financiers évalués en juste valeur sur la base de données de niveau 3 au 31 mars 2014 :

Classe d'instrument	Justes valeurs au 31 mars		Données non observables	Intervalle (moyen pondéré)
	2014	Technique d'évaluation		
Portefeuille-titre (CDOs, CLOs, etc.)	6 890	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	7 612	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 minoritaire 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
	3 324	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
<b>Titres à revenu fixe disponibles à la vente</b>	<b>17 826</b>			
Investissements dans des fonds de capital-investissement	72 999	Valorisation externe basée sur la valeur liquidative	N/A	N/A
Titres de participation et autres titres détenus à long terme	19 845	Valorisation externe basée sur l'actif net	N/A	N/A
	7 881	Valorisé au coût historique	N/A	N/A
	34 601	Valorisation de l'actif net	Capitaux propres de la société	N/A
Autres actions et titres à revenu variable	740	Multiples de résultat ajustés	Décotes de valorisation non observables en raison, par exemple, d'une situation de minoritaire 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
	9 326	Multiples de transaction ajustés	Décotes de valorisation non observables en raison, par exemple, d'une situation de minoritaire 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
	34 509	Valorisation externe basée sur la valeur liquidative	N/A	N/A
	553	Valorisé au coût historique	N/A	N/A
	810	Valorisation de l'actif net	Capitaux propres de la société	N/A
	<b>Titres à revenu variable disponibles à la vente</b>	<b>181 264</b>		

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

Au sein des 181,3 millions d'euros de titres à revenus variables disponibles à la vente classés en niveau 3, on trouve 127,3 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 0,2 million d'euros et une baisse des capitaux propres de 5,6 millions d'euros.

## Instruments valorisés à la juste valeur à partir de données de niveau 3 au 31 mars 2014

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

En milliers d'euros		Obligations et titres assimilés	Titres de créances négociables et titres assimilés	Titres de participation et autres titres détenus à long terme	Parts de fonds	Autres actions et titres à revenu variable	TOTAL	
01/04/2013		15 071	4 578	21 614	–	4 923	46 186	
Transfert en/(hors) niveau 3		–	1 000	44 435	75 944	36 535	157 914	
Valorisation à la juste valeur utilisant des paramètres non observables significatifs (niveau 3)	Total des gains et pertes sur la période	Enregistrés au compte de résultat (2 826)	1 018	(718)	(715)	(3 079)	(6 320)	
		Gains/(pertes) transférés en capitaux propres	–	72	5 293	5 295	7 546	18 206
	Acquisitions, souscriptions, cessions et remboursements	Acquisitions	5 318	–	500	6 251	2 283	14 352
		Cessions	(1 963)	–	(5 677)	(3 843)	(1 796)	(13 279)
		Remboursements	(1 500)	(2 517)	(1 722)	(9 169)	–	(14 908)
	Différences de change	(95)	(330)	(1 509)	(888)	(909)	(3 731)	
Autres	–	–	111	124	435	670		
<b>31/03/2014</b>		<b>14 005</b>	<b>3 821</b>	<b>62 327</b>	<b>72 999</b>	<b>45 938</b>	<b>199 090</b>	

Il n'y a eu sur l'exercice aucun transfert significatif entre les actifs évalués à partir de données de niveau 1 et ceux de niveau 2.

Dans le cadre de l'adoption d'IFRS 13, la Groupe a mené une analyse en procédant notamment à la circularisation de tiers réalisant des évaluations externes. Cette analyse a conduit le Groupe à reclasser du niveau 2 vers le niveau 3, 133 millions d'euros d'investissements pour lesquels l'évaluation est effectuée en externe au Groupe.

### Dispositif de contrôle dans le processus d'établissement des valorisations

#### Merchant Banking

L'établissement des justes valeurs est soumise 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 and 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 I - Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

#### I. Actifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Effets publics et valeurs assimilées	3 000	4 000
Obligations et autres instruments de dettes	43 517	31 262
Actions et autres instruments de capitaux propres	4 559	23 482
Prêts	3 870	-
<b>Portefeuille de transaction</b>	<b>54 946</b>	<b>58 744</b>
Actions et autres instruments de capitaux propres	125 048	84 280
Autres actifs financiers	55 143	47 277
<b>Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option</b>	<b>180 191</b>	<b>131 557</b>
<b>Instruments dérivés de transaction actifs</b>	<b>49 989</b>	<b>69 815</b>
<b>TOTAL</b>	<b>285 126</b>	<b>260 116</b>
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat - cotés</i>	<i>10 078</i>	<i>29 997</i>
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat - non cotés</i>	<i>275 048</i>	<i>230 119</i>

#### 2. Passifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
<b>Instruments dérivés de transaction passifs</b>	<b>50 117</b>	<b>51 531</b>
<b>TOTAL</b>	<b>50 117</b>	<b>51 531</b>

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

Les dérivés sont comptabilisés séparément à leur juste valeur et figurent au bilan pour leurs valeurs de remplacement positives (actif) et leurs valeurs de remplacement négatives (passif). Les valeurs de remplacement positives représentent le coût qui serait encouru par le Groupe pour remplacer toutes les opérations en faveur du Groupe à leur juste valeur; en cas de défaillance des contreparties. Les valeurs de remplacement négatives représentent le coût qui serait encouru par les contreparties pour remplacer toutes leurs opérations conclues en leur faveur avec le Groupe à leur juste valeur en cas de défaillance du Groupe. Les valeurs de remplacement positives et négatives sur les différentes opérations ne sont compensées que si cela est autorisé

légalement, si les opérations se font avec la même contrepartie et si les flux de trésorerie sont eux-mêmes compensés. Les variations des valeurs de remplacement des dérivés sont comptabilisées dans les gains ou pertes sur actifs financiers à la juste valeur par résultat, à moins que les dérivés ne soient admis comptablement comme couverture de flux de trésorerie.

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

## Instruments financiers dérivés de transaction

	31/03/2014			31/03/2013		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments fermes de taux d'intérêt	99 213	117	4 132	158 911	2 027	2 607
Instruments conditionnels de taux d'intérêt	–	–	–	14 000	–	–
Instruments fermes de change	5 851 942	49 025	44 934	5 659 322	65 835	45 429
Instruments conditionnels de change	247 046	847	844	373 314	1 953	1 937
Instruments sur actions et indices conditionnels	42	–	42	35	–	35
Dérivés de crédit	10 303	–	165	18 043	–	1 523
<b>TOTAL</b>	<b>6 208 546</b>	<b>49 989</b>	<b>50 117</b>	<b>6 223 625</b>	<b>69 815</b>	<b>51 531</b>

## Note 2 - Instruments dérivés de couverture

En milliers d'euros	31/03/2014			31/03/2013		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments fermes de taux d'intérêt	633 676	12 430	13 477	970 485	26 699	22 292
Instruments fermes de change	106 466	1 916	403	133 636	150	1 471
<b>TOTAL</b>	<b>740 142</b>	<b>14 346</b>	<b>13 880</b>	<b>1 104 121</b>	<b>26 849</b>	<b>23 763</b>

Séquence de flux prévisionnels des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie :

En milliers d'euros	< 1 an	> 1 an < 3 ans	> 3 ans < 5 ans	> 5 ans < 10 ans	> 10 ans
Encaissements (actifs)	231	90	–	–	–
Décaissements (passifs)	(2 432)	(4 118)	–	–	–
<b>TOTAL</b>	<b>(2 201)</b>	<b>(4 028)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

## Couverture de juste valeur

Les couvertures de juste valeur sont des swaps de taux d'intérêt mis en place afin de se protéger contre les variations de juste valeur des prêts à taux fixe, des titres de dette à taux fixe et des emprunts à taux fixe.

Durant l'exercice clos le 31 mars 2014, le Groupe a enregistré une charge nette d'un millier d'euros comparé à 87 milliers d'euros au 31 mars 2013 représentant les variations de juste valeur relatives à la partie inefficace de la couverture.

La juste valeur des dérivés désignés comme instruments de couverture de juste valeur s'élevait à 11 927 milliers d'euros (juste valeur positive) au 31 mars 2014 pour 25 379 milliers d'euros (juste valeur positive) au 31 mars 2013.

## Couverture de flux de trésorerie

Le Groupe est exposé au risque de variation des flux de trésorerie d'intérêts futurs sur des actifs et des titres de dettes émis pour lesquels sont perçus/payés des intérêts à taux variable. Les gains et les pertes de la partie efficace de la couverture de flux de trésorerie sont enregistrés en capitaux propres. Les gains et les pertes relatifs à la partie inefficace de la couverture de flux de trésorerie sont enregistrés au compte de résultat.

Durant l'exercice clos le 31 mars 2014, le Groupe a enregistré un gain de 142 milliers d'euros au compte de résultat représentant les variations de juste valeur relatives à la partie inefficace de la couverture de flux de trésorerie contre un gain de 20 milliers d'euros au 31 mars 2013.

La juste valeur des instruments dérivés désignés en tant que couverture de flux de trésorerie s'élevait à 11 461 milliers d'euros (juste valeur négative) au 31 mars 2014 versus 22 293 milliers d'euros (juste valeur négative) au 31 mars 2013.

### Note 3 - Actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Effets publics et valeurs assimilées	64 234	67 783
Obligations et titres assimilés	126 394	152 896
Titres de créances négociables et titres assimilés	68 313	97 662
<b>Sous-total</b>	<b>258 941</b>	<b>318 341</b>
<i>dont titres dépréciés</i>	<i>(27 497)</i>	<i>(61 527)</i>
Intérêts courus	10 791	26 090
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>269 732</b>	<b>344 431</b>
<b>Titres à revenu variable</b>		
Titres de participation et autres titres détenus à long terme	206 490	221 713
Autres actions et titres à revenu variable	271 820	198 386
<b>Total des titres à revenu variable</b>	<b>478 310</b>	<b>420 099</b>
<i>dont titres dépréciés</i>	<i>(155 965)</i>	<i>(128 937)</i>
<b>TOTAL</b>	<b>748 042</b>	<b>764 530</b>

### Mouvements sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	2014	2013
<b>Au 1<sup>er</sup> avril</b>	<b>764 530</b>	<b>1 056 408</b>
Acquisitions	118 907	47 823
Entrées de périmètre	(8 701)	8 652
Cessions/remboursements	(172 000)	(384 270)
Reclassements et autres variations	421	8 039
Gains/(pertes) sur variation de juste valeur, enregistrés en capitaux propres	74 430	44 353
Pertes de valeur en capitaux propres transférées au compte de résultat	4 131	46 208
Pertes de valeur enregistrées au compte de résultat	(26 913)	(66 793)
Différences de change	(6 763)	4 110
<b>AU 31 MARS</b>	<b>748 042</b>	<b>764 530</b>

Le niveau élevé des pertes de valeur enregistrées au compte de résultat sur les titres à revenu variable est commenté en note 30.

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

À la date du reclassement et au 31 mars 2014, Paris Orléans a la capacité financière de conserver ces prêts jusqu'à leur échéance ou jusqu'à un avenir prévisible.

Le tableau suivant détaille les actifs financiers reclassés :

<i>En milliers d'euros</i>	2014	2013
<b>Coût amorti à l'ouverture des prêts et créances reclassés au 1<sup>er</sup> avril</b>	<b>108 447</b>	<b>186 935</b>
Dépréciations	(417)	(3 499)
Cessions ou remboursements	(76 922)	(82 701)
Écarts de conversion et autres mouvements	3 369	7 712
<b>COÛT AMORTI À LA CLÔTURE DES PRÊTS ET CRÉANCES RECLASSÉS AU 31 MARS</b>	<b>34 477</b>	<b>108 447</b>
<b>Juste valeur à l'ouverture des actifs financiers reclassés au 1<sup>er</sup> avril</b>	<b>103 205</b>	<b>177 673</b>
Cessions ou remboursements	(76 922)	(82 701)
Variations de juste valeur des actifs financiers reclassés	6 408	8 792
Autres mouvements	967	(559)
<b>JUSTE VALEUR À LA CLÔTURE DES ACTIFS FINANCIERS AU 31 MARS</b>	<b>33 658</b>	<b>103 205</b>

Après avoir été reclassés dans la catégorie Prêts et créances, ces actifs financiers ont eu l'incidence suivante (après prise en compte des frais de financement) sur le compte de résultat de la période :

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Produits d'intérêts	1 947	2 571
Pertes de valeur	(417)	(3 499)
Autres gains et pertes	(2 912)	(1 965)
<b>TOTAL</b>	<b>(1 382)</b>	<b>(2 893)</b>

## Note 4 - Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	474 813	592 009
Comptes et prêts à terme	48 681	176 525
Titres et valeurs reçus en pension	650 112	374 628
<b>Sous-total</b>	<b>1 173 606</b>	<b>1 143 162</b>
Intérêts courus	2 252	962
<b>Prêts et créances sur les établissements de crédit - Brut</b>	<b>1 175 858</b>	<b>1 144 124</b>
Dépréciations des prêts et créances	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 175 858</b>	<b>1 144 124</b>

## Note 5 - Prêts et créances sur la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Comptes ordinaires débiteurs	57 869	36 396
Prêts à la clientèle de détail	672 159	446 910
Prêts à la clientèle corporate	715 996	969 812
<b>Sous-total</b>	<b>1 446 024</b>	<b>1 453 118</b>
Intérêts courus	11 271	11 550
<b>Prêts et créances sur la clientèle - Brut</b>	<b>1 457 295</b>	<b>1 464 668</b>
Dépréciations individuelles	(53 366)	(71 493)
Dépréciations collectives	(26 625)	(35 119)
<b>Dépréciations des prêts et créances</b>	<b>(79 991)</b>	<b>(106 612)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 377 304</b>	<b>1 358 056</b>

Au 31 mars 2014, les prêts et créances sur la clientèle comprenaient les loyers financiers à recevoir suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	Total des loyers à recevoir	Produits financiers non comptabilisés	Valeur actuelle des actifs donnés en crédit-bail
Échéance inférieure à 1 an	86 917	(14 316)	72 601
Échéance comprise entre 1 et 5 ans	129 040	(20 191)	108 849
Échéance supérieure à 5 ans	3 693	(282)	3 411
<b>TOTAL</b>	<b>219 650</b>	<b>(34 789)</b>	<b>184 861</b>

## Note 6 - Comptes de régularisation et actifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Dépôts de garantie versés	8 183	10 482
Comptes de règlements débiteurs sur opérations sur titres	44 370	53 912
Actifs des plans de régime de retraite	10 380	-
Autres débiteurs	171 153	248 681
<b>Actifs divers</b>	<b>234 086</b>	<b>313 075</b>
Charges constatées d'avance	25 729	22 212
Créances non bancaires et comptes rattachés	228 602	222 685
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>254 331</b>	<b>244 897</b>
<b>TOTAL</b>	<b>488 417</b>	<b>557 972</b>

## Note 7 - Participations dans les entreprises mises en équivalence

En milliers d'euros	31/03/2014				
	Valeur de mise en équivalence	Quote-part de résultat après impôts	Total du bilan	Produit net bancaire ou résultat d'exploitation net	Résultat net
Continuation Investments NV <sup>(1)</sup>	1 109	(50)	4 190	11	(112)
Rivoli Participation (sous-groupe consolidé) <sup>(1)</sup>	947	452	13 732	14 238	1 390
JRAC Proprietary Investments LP Incorporated	16 488	291	33 226	899	582
Fircosoft Group (sous-groupe consolidé) <sup>(1)</sup>	2 141	(56)	41 804	8 751	(287)
Quintus fund	12 913	329	30 920	7 233	658
Nextpool	9 140	440	78 143	30 936	2 552
<b>Capital-investissement et dette privée</b>	<b>42 738</b>	<b>1 406</b>			
Sélection 1818 (anciennement dénommée Sélection R) <sup>(1)</sup>	18 244	218	26 103	924	640
St Julian's Property Limited <sup>(1)</sup>	7 901	473	16 516	1 722	2 275
Autres	529	(129)			
<b>Autres</b>	<b>26 674</b>	<b>562</b>			
<b>TOTAL</b>	<b>69 412</b>	<b>1 968</b>			

<sup>(1)</sup> Comptes arrêtés au 31 décembre 2013.

En milliers d'euros	31/03/2013				
	Valeur de mise en équivalence	Quote-part de résultat après impôts	Total du bilan	Produit net bancaire ou résultat d'exploitation net	Résultat net
Continuation Investments NV <sup>(1)</sup>	1 238	177	3 153	755	458
Rivoli Participation (sous-groupe consolidé) <sup>(1)</sup>	495	432	14 904	14 104	1 415
JRAC Proprietary Investments LP Incorporated	17 442	2 880	36 855	6 067	5 760
Fircosoft Group (sous-groupe consolidé) <sup>(1)</sup>	2 130	137	40 745	9 465	521
Quintus fund	16 166	2 174	77 271	4 599	4 348
<b>Capital-investissement</b>	<b>37 471</b>	<b>5 800</b>			
Sélection 1818 (anciennement dénommée Sélection R) <sup>(1)</sup>	18 291	324	47 643	12 618	953
St Julian's Property Limited <sup>(1)</sup>	6 901	(2)	14 244	1	794
Autres	1 226	32			
<b>Autres</b>	<b>26 418</b>	<b>354</b>			
<b>TOTAL</b>	<b>63 889</b>	<b>6 154</b>			

<sup>(1)</sup> Comptes arrêtés au 31 décembre 2012.

## Note 8 - Immobilisations corporelles

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2013	Entrées de périmètre	Acquisitions	Cessions	Mises au rebut	Dotations aux amortissements	Différence de change	Autres variations	31/03/2014
Terrains et constructions	331 968	–	8 887	(698)	(2 919)	–	4 955	1	342 194
Actifs de location simple	13 829	–	3 138	(2 934)	–	–	286	–	14 319
Autres immobilisations corporelles	147 764	89	11 810	(7 709)	(11 634)	–	(1 239)	38	139 119
<b>Total des immobilisations corporelles brutes</b>	<b>493 561</b>	<b>89</b>	<b>23 835</b>	<b>(11 341)</b>	<b>(14 553)</b>	<b>–</b>	<b>4 002</b>	<b>39</b>	<b>495 632</b>
Amortissements et provisions sur terrains et constructions	(47 956)	–	–	649	2 917	(11 508)	(877)	4	(56 771)
Amortissements et provisions sur immobilisations données en location simple	(6 783)	–	–	2 563	–	(1 940)	(115)	(2)	(6 277)
Amortissements et provisions sur autres immobilisations corporelles	(82 718)	1	–	6 816	11 598	(13 818)	574	24	(77 523)
<b>Total amortissements et dépréciations</b>	<b>(137 457)</b>	<b>1</b>	<b>–</b>	<b>10 028</b>	<b>14 515</b>	<b>(27 266)</b>	<b>(418)</b>	<b>26</b>	<b>(140 571)</b>
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES</b>	<b>356 104</b>	<b>90</b>	<b>23 835</b>	<b>(1 313)</b>	<b>(38)</b>	<b>(27 266)</b>	<b>3 584</b>	<b>65</b>	<b>355 061</b>

À la suite de la revue des actifs du Groupe mis au rebut, le montant brut et le cumul d'amortissements au 1<sup>er</sup> avril 2013 ont été retraités afin d'éliminer les éléments qui sont sortis du Groupe au cours des exercices antérieurs. Le montant brut et l'amortissement cumulé des actifs retraités s'élèvent à 54,6 millions d'euros.

## Note 9 - Immobilisations incorporelles

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2013	Entrées de périmètre	Acquisitions	Cessions	Mises au rebut	Dotations aux amortissements	Différence de change	Autres variations	31/03/2014
Immobilisations incorporelles brutes	228 668	–	2 350	(2)	–	–	354	(115)	231 255
Amortissements et provisions sur immobilisations incorporelles	(45 546)	–	–	–	–	(9 947)	(116)	701	(54 908)
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES NETTES</b>	<b>183 122</b>	<b>–</b>	<b>2 350</b>	<b>(2)</b>	<b>–</b>	<b>(9 947)</b>	<b>238</b>	<b>586</b>	<b>176 347</b>

## Note 10 - Écarts d'acquisition

<i>En milliers d'euros</i>	Rothschild & Cie Banque (RCB)	Concordia Holding	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> avril 2013</b>	<b>47 607</b>	<b>60 468</b>	<b>108 075</b>
Acquisitions	682	542	1 224
Cessions et autres diminutions	–	(331)	(331)
Différences de change	–	(32)	(32)
<b>AU 31 MARS 2014</b>	<b>48 289</b>	<b>60 647</b>	<b>108 936</b>

Au 31 mars 2014, le Groupe a réalisé un test annuel de dépréciation pour chacune des unités génératrices de trésorerie (UGT) auxquelles ont été affectés des écarts d'acquisition.

La valeur recouvrable des UGT a été calculée selon une approche multicritère. Pour Concordia Holding, des multiples de comparables boursiers, des multiples de transaction et une actualisation des flux de trésorerie prévisionnels ont été utilisés. Pour RCB, des multiples de transactions ont été appliqués aux résultats nets. De plus, une valorisation de la somme des valeurs des divisions opérationnelles a été effectuée, dans laquelle chaque secteur d'activité de RCB a été valorisé séparément en recourant aux mêmes méthodes de valorisations, lesquelles constituent des méthodes standards sur ce marché.

Pour l'UGT Rothschild & Cie Banque, les tests de sensibilité ont montré qu'une baisse de 10% de la valorisation n'entraînerait pas de dépréciation de l'écart d'acquisition affecté à cette UGT.

Au 31 mars 2014, la valeur recouvrable de chaque UGT était supérieure à sa valeur comptable. Le Groupe n'a donc pas comptabilisé, au cours de l'exercice, de dépréciation au titre de ses écarts d'acquisitions.

## Note 11 - Dettes envers les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	124 899	92 292
Comptes et emprunts à terme	207 199	231 157
<b>Dettes envers les établissements de crédit</b>	<b>332 098</b>	<b>323 449</b>
Intérêts courus	2 664	2 651
<b>TOTAL</b>	<b>334 762</b>	<b>326 100</b>

## Note 12 - Dettes envers la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Dettes envers la clientèle à vue	3 419 028	3 597 791
Dettes envers la clientèle à terme	1 309 978	1 698 172
Titres et valeurs donnés en pension	193 973	249 502
<b>Dettes envers la clientèle</b>	<b>4 922 979</b>	<b>5 545 465</b>
Intérêts courus	23 689	42 399
<b>TOTAL</b>	<b>4 946 668</b>	<b>5 587 864</b>

## Note 13 - Comptes de régularisation et passifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres	63 946	57 833
Créditeurs financiers divers	51 123	59 066
Autres créditeurs	90 041	92 163
<b>Passifs divers</b>	<b>205 110</b>	<b>209 062</b>
Charges à payer au personnel	356 264	398 117
Charges à payer et produits constatés d'avance	122 190	94 263
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>478 454</b>	<b>492 380</b>
<b>TOTAL</b>	<b>683 564</b>	<b>701 442</b>

## Note 14 - Provisions

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2013	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice utilisées	Différences de change	Reclassements	Autres variations	31/03/2014
Provisions pour risques de contrepartie	3 400	7	(2 076)	(7)	(1 243)	13	94
Provisions pour litiges	7 117	24 615	(3 980)	128	1 243	448	29 571
Provisions pour restructuration	–	2 100	–	–	–	–	2 100
Provisions pour réaménagement d'immeubles	1 486	–	(15)	(76)	–	15	1 410
Autres provisions	3 501	(15)	(313)	(16)	(1 141)	12	2 028
<b>Sous-total</b>	<b>15 504</b>	<b>26 707</b>	<b>(6 384)</b>	<b>29</b>	<b>(1 141)</b>	<b>488</b>	<b>35 203</b>
Provisions pour indemnités de départ en retraite	177 220	–	–	–	1 141	(33 015)	145 346
<b>TOTAL</b>	<b>192 724</b>	<b>26 707</b>	<b>(6 384)</b>	<b>29</b>	<b>–</b>	<b>(32 527)</b>	<b>180 549</b>

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 américain 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.

Dans les comptes du Groupe au 30 septembre 2013, nous avons déclaré que nous allions examiner la possibilité de participer ou non au Programme et, dans l'affirmative, indiquer la Catégorie dans laquelle nous participerions. En conséquence, il n'a pas été possible, au moment de la publication du rapport en novembre 2013, d'évaluer l'impact financier qui pourrait résulter de la procédure impliquant notre activité de banque privée en Suisse.

La Banque privée en Suisse ayant choisi de participer au Programme, le Groupe, conformément à ses principes comptables, a constitué une provision au 31 mars 2014 pour couvrir les conséquences de cette participation, à condition que le montant

puisse être estimé de manière fiable. Bien que le montant de ce passif financier n'ait pas encore été accepté, une provision a été constituée afin de couvrir les frais professionnels estimés et les autres frais liés à la participation au Programme, ainsi que notre propre estimation du montant dudit passif financier.

La 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.

Les informations relatives aux provisions pour indemnités de départ en retraite sont indiquées dans la note 18.

## Note 15 - Dettes subordonnées

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Dettes subordonnées à durée déterminée à taux variable - échéance 2015 (39 millions de dollars US)	28 305	30 407
<b>Dettes subordonnées</b>	<b>28 305</b>	<b>30 407</b>
Intérêts courus	33	54
<b>TOTAL</b>	<b>28 338</b>	<b>30 461</b>

## Note 16 - Dépréciations

En milliers d'euros	01/04/2013	Dotations de l'exercice	Reprises	Cessions	Sortie du bilan	Différences de change et autres variations	31/03/2014
Prêts et créances sur la clientèle	(106 612)	(10 147)	12 179	–	26 276	(1 687)	(79 991)
Actifs financiers disponibles à la vente	(190 464)	(37 042)	10 131	8 747	17 329	3 878	(187 421)
Autres actifs	(22 677)	(6 877)	6 516	–	7 579	998	(14 461)
<b>TOTAL</b>	<b>(319 753)</b>	<b>(54 066)</b>	<b>28 826</b>	<b>8 747</b>	<b>51 184</b>	<b>3 189</b>	<b>(281 873)</b>

## Note 17 - 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 :

En milliers d'euros	2014	2013
<b>Solde net d'impôts différés au 1<sup>er</sup> avril</b>	<b>66 184</b>	<b>69 118</b>
<i>Dont actifs d'impôts différés</i>	<i>123 021</i>	<i>125 660</i>
<i>Dont passifs d'impôts différés</i>	<i>(56 837)</i>	<i>(56 542)</i>
<b>Enregistré au compte de résultat</b>		
(Charge)/produit d'impôts différés au compte de résultat	(17 471)	6 175
<b>Enregistré en capitaux propres</b>		
Au titre des engagements sur départs en retraite	(10 304)	2 977
Actifs financiers disponibles à la vente	(5 187)	970
Couverture de flux de trésorerie	(2 373)	449
Reclassements	1 856	(10 678)
Paiements/Remboursements	(2 231)	2
Différences de conversion	266	(904)
Autres	(83)	(1 925)
<b>SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS AU 31 MARS</b>	<b>30 657</b>	<b>66 184</b>
<i>Dont actifs d'impôts différés</i>	<i>89 627</i>	<i>123 021</i>
<i>Dont passifs d'impôts différés</i>	<i>(58 970)</i>	<i>(56 837)</i>

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

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
Amortissements dérogatoires	12 333	13 768
Indemnités de départ en retraite	23 065	31 212
Provisions	1 237	1 522
Charges à payer au personnel	26 625	38 421
Couverture de flux de trésorerie	1	4 743
Déficits fiscaux reportables	25 421	32 041
Actifs financiers disponibles à la vente	(280)	(1 037)
Autres différences temporelles	1 225	2 351
<b>TOTAL</b>	<b>89 627</b>	<b>123 021</b>

Au 31 mars 2013, NMR, la principale filiale bancaire du Groupe, a constaté des impôts différés actifs correspondant à des déficits fiscaux reportables.

À la clôture de l'exercice, 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 États-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>	31/03/2014	31/03/2013
Amortissements dérogatoires	1 363	–
Indemnités de départ en retraite	2 422	(19)
Couverture de flux de trésorerie	(2 479)	–
Actifs financiers disponibles à la vente	26 361	28 267
Autres différences temporelles	31 303	28 589
<b>TOTAL</b>	<b>58 970</b>	<b>56 837</b>

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

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

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Amortissements dérogatoires	2 990	(1 374)
Indemnités de départ en retraite	762	1 337
Dépréciation de créances	295	(653)
Variation de déficits reportables	8 051	(912)
Variation de provisions pour impôts différés	9 365	(2 196)
Actifs financiers disponibles à la vente	(3 823)	(2 124)
Autres différences temporelles	(169)	(253)
<b>TOTAL</b>	<b>17 471</b>	<b>(6 175)</b>

## Note 18 - Avantages au personnel

Le Groupe cotise auprès de différents organismes de retraites pour les directeurs et les employés des filiales opérationnelles. Les plus significatifs sont décrits ci-dessous :

Le NMR Pension Fund (NMRP) est géré par NM Rothschild & Sons Limited (NMR) au profit des salariés de certaines entreprises du Groupe Rothschild situées au Royaume-Uni. Le fonds comprend un dispositif de retraites à prestations définies qui a été fermé aux nouveaux entrants en avril 2003, et un dispositif de cotisations en vigueur depuis avril 2003.

Durant l'exercice, NMR et certaines filiales hors-Groupe NMR ont conclu un trust au profit de NMRP. Ce trust garantit la rentabilité du fonds de pension sur certains actifs hors-Groupe NMR et fait en sorte que NMRP puisse se voir offrir jusqu'à 50 millions de livres sterling de garantie pour le cas où certains seuils financiers ne seraient pas respectés. Ces seuils financiers visant la continuité de l'exploitation hors-Groupe NMR, leur probabilité de déclenchement est donc considérée comme extrêmement faible. Tout au long de la durée du contrat, NMR conservera le contrôle des actifs et celui-ci ne donnera lieu à aucun changement de traitement comptable dans les états financiers, les revenus continuant à être comptabilisés au compte de résultat du Groupe. Le contrat de trust prendra fin le 30 septembre 2016.

Le NMR Overseas Pension Fund (NMROP) est un organisme de prestations définies géré au profit des salariés d'un certain nombre d'entreprises du Groupe Rothschild situées hors du Royaume-Uni. Ce fonds comprend également un dispositif de retraites à prestations définies, fermé aux nouveaux entrants en avril 2003 et un dispositif à cotisations définies ouvert depuis la même date.

Les dernières évaluations actuarielles des fonds NMRP et NMROP ont été effectuées au 31 mars 2013 et ont été mises à jour au 31 mars 2014 par des actuaires indépendants en cohérence avec les variations de valeur des actifs. Comme le requiert la norme IAS 19, le montant des engagements au titre des pensions de retraites et du

coût des services a été déterminé en utilisant la méthode des unités de crédit projetées.

Rothschild North America Inc. maintient un plan de retraite non financé et d'autres accords de retraites qui constituent les engagements de retraites relatifs aux employés concernés (RNAP). Ni le plan ni les accords de retraites ne fournissent des couvertures maladie ou quelque autre avantage aux employés ou aux retraités. La dernière date à laquelle de nouveaux droits ont été enregistrés est janvier 2001.

Rothschild Bank AG (RBZ), gère un organisme de retraites au profit de certains employés du Groupe Rothschild en Suisse (RBZP). Cet organisme a été créé sur la base de la méthode suisse de cotisations définies mais ne remplit pas tous les critères d'un plan à cotisations définies tel que le définit la norme IAS 19.

Les employés actuels et les retraités (anciens employés ou leurs ayants-droit) reçoivent des pensions déterminées statutairement lorsqu'ils partent à la retraite ou en cas de décès ou d'invalidité. Ces pensions sont financées par des cotisations à la charge de l'employeur et de l'employé.

Par ailleurs, certaines entreprises du Groupe ont des engagements non financés en rapport avec des retraites et d'autres prestations vis-à-vis des anciens salariés.

Les obligations au titre des régimes à prestations définies exposent le Groupe à des risques d'espérance de vie, d'inflation, de taux d'intérêt et de performance d'investissement. Ces risques sont limités dans la mesure du possible en appliquant aux fonds une stratégie d'investissement qui vise à minimiser les coûts à long terme des fonds en optimisant le rendement des actifs. La stratégie d'investissement consiste à sélectionner des actifs affichant une liquidité adéquate qui stimuleront la croissance des revenus et du capital afin de faire face, parallèlement aux nouvelles cotisations, au coût des prestations actuelles et futures dues par le fonds, tout en respectant les exigences réglementaires en vigueur.

Les principales hypothèses retenues pour l'actualisation à la date de clôture sont les suivantes :

	31/03/2014			31/03/2013		
	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP
Taux d'actualisation	4,5 %	2,4 %	2,5 %	4,5 %	1,7 %	1,9 %
Indice des prix de détail	3,3 %	N/A	N/A	3,4 %	N/A	N/A
Inflation des prix à la consommation	2,3 %	N/A	N/A	2,4 %	N/A	N/A
Taux de croissance attendu des salaires	2,0 %	1,0 %	N/A	4,4 %	1,0 %	N/A
Taux de croissance attendu des retraites :	N/A	0,0 %	N/A	N/A	0,0 %	N/A
Plafonné à 5,0 %	3,2 %	N/A	N/A	3,3 %	N/A	N/A
Plafonné à 2,5 %	2,2 %	N/A	N/A	2,2 %	N/A	N/A
Espérance de vie :						
– Hommes retraités âgés de 60 ans	28,5	25,9	24,0	27,9	23,9	23,5
– Femmes retraitées âgées de 60 ans	29,4	28,6	26,0	28,5	26,5	25,7
– Hommes retraités âgés de 60 ans dans 20 ans	30,5	27,8	N/A	29,5	26,2	N/A
– Femmes retraitées âgées de 60 ans dans 20 ans	30,6	30,4	N/A	29,3	28,6	N/A

Le calcul des engagements nets du régime à prestations définies est sensible aux hypothèses actuarielles formulées précédemment. Celles qui ont l'impact le plus important sur l'évaluation du passif sont les suivantes :

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014 (Hausse)/baisse du passif du bilan	
	NMRP & NMROP	RBZP
Hausse de 0,5 % du taux d'actualisation	(72 000)	(10 000)
Hausse de 0,5 % de l'inflation	67 000	1 000
Hausse d'un an de l'espérance de vie	23 000	N/A

#### Montants comptabilisés au bilan au 31 mars 2014

<i>En milliers d'euros</i>	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP	Autre	31/03/2014
Valeur actuelle des obligations financées	840 120	180 187	–	–	1 020 307
Valeur de marché des actifs des régimes	(736 896)	(192 311)	–	–	(929 207)
<b>Sous-total</b>	<b>103 224</b>	<b>(12 124)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>91 100</b>
Valeur actuelle des obligations non financées	–	–	30 219	10 640	40 859
<b>Total (comptabilisé)</b>	<b>103 224</b>	<b>(12 124)</b>	<b>30 219</b>	<b>10 640</b>	<b>131 959</b>
Actifs des régimes non comptabilisés	–	3 008	–	–	3 008
<b>Total (comptabilisé et non comptabilisé)</b>	<b>103 224</b>	<b>(9 116)</b>	<b>30 219</b>	<b>10 640</b>	<b>134 967</b>
<b>PASSIF</b>	<b>104 488</b>	<b>–</b>	<b>30 219</b>	<b>10 640</b>	<b>145 347</b>
<b>ACTIF</b>	<b>(1 264)</b>	<b>(9 116)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(10 380)</b>

#### Montants comptabilisés au bilan au 31 mars 2013

<i>En milliers d'euros</i>	NMRP & NMROP	RBZP	RNAP	Autre	31/03/2013
Valeur actuelle des obligations financées	819 960	189 263	–	–	1 009 223
Valeur de marché des actifs des régimes	(703 285)	(181 517)	–	–	(884 802)
<b>Sous-total</b>	<b>116 675</b>	<b>7 746</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>124 421</b>
Valeur actuelle des obligations non financées	–	–	36 758	9 955	46 713
<b>Total (comptabilisé)</b>	<b>116 675</b>	<b>7 746</b>	<b>36 758</b>	<b>9 955</b>	<b>171 134</b>
Actifs des régimes non comptabilisés	–	6 086	–	–	6 086
<b>Total (comptabilisé et non comptabilisé)</b>	<b>116 675</b>	<b>13 832</b>	<b>36 758</b>	<b>9 955</b>	<b>177 220</b>
<b>PASSIF</b>	<b>116 675</b>	<b>13 832</b>	<b>36 758</b>	<b>9 955</b>	<b>177 220</b>
<b>ACTIF</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

Les variations des actifs des régimes non comptabilisés sont enregistrées en report à nouveau.

## Variations des engagements nets de retraite

<i>En milliers d'euros</i>	Actifs du plan de régime de retraite	Engagements de retraite	Passif net au titre de régimes à prestations définies
<b>Au 1<sup>er</sup> avril 2013</b>	<b>884 802</b>	<b>1 055 936</b>	<b>(171 134)</b>
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants du plan)	–	13 307	(13 307)
Coûts des services passés	–	(10 724)	10 724
Revenus/(Coûts) des intérêts	34 633	40 414	(5 781)
Réévaluation due aux points suivants :			
– Rendement réel moins intérêts sur les actifs du régime	(4 198)	–	(4 198)
– Évolution des hypothèses financières	–	(20 112)	20 112
– Évolution des hypothèses démographiques	–	9 410	(9 410)
– (Gains)/pertes du retour d'expérience	–	(5 608)	5 608
Prestations versées aux bénéficiaires	(40 700)	(40 700)	–
Cotisations du Groupe	37 574	–	37 574
Cotisations des salariés	2 299	–	2 299
Frais administratifs	(1 365)	–	(1 365)
Variation de change et autres mouvements	16 363	19 444	(3 081)
<b>AU 31 MARS 2014</b>	<b>929 408</b>	<b>1 061 367</b>	<b>(131 959)</b>

<i>En milliers d'euros</i>	Actifs du plan de régime de retraite	Engagements de retraite	Passif net au titre de régimes à prestations définies
<b>Au 31 mars 2012</b>	<b>806 523</b>	<b>972 392</b>	<b>(165 869)</b>
Changement de méthodes comptables	–	7 221	(7 221)
<b>Au 1<sup>er</sup> avril 2012</b>	<b>806 523</b>	<b>979 613</b>	<b>(173 090)</b>
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants du plan)	–	13 912	(13 912)
Coûts des services passés	–	(1 850)	1 850
Revenus/(coûts) des intérêts	41 943	49 717	(7 774)
Réévaluation due aux points suivants :			–
– Rendement réel moins intérêts sur les actifs du régime	51 047	–	51 047
– Évolution des hypothèses financières	–	64 609	(64 609)
– Évolution des hypothèses démographiques	–	–	–
– (Gains)/pertes du retour d'expérience	–	(1 308)	1 308
Prestations versées aux bénéficiaires	(41 326)	(41 326)	–
Cotisations du Groupe	37 759	–	37 759
Frais administratifs	(1 510)	–	(1 510)
Variation de change et autres mouvements	(9 634)	(7 431)	(2 203)
<b>AU 31 MARS 2013</b>	<b>884 802</b>	<b>1 055 936</b>	<b>(171 134)</b>

Au 31 mars 2014, les actifs des régimes de retraites se décomposent en cinq catégories principales :

	31/03/2014			31/03/2013		
	NMRP	NMROP	RBZP	NMRP	NMROP	RBZP
Actions	35%	42%	27%	36%	43%	23%
Obligations	19%	18%	44%	15%	15%	47%
Liquidités	9%	22%	10%	19%	21%	4%
Fonds spéculatifs et de capital-investissement	21%	13%	11%	26%	17%	22%
Immobilier et autres	16%	5%	8%	4%	4%	4%
	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Les actions comprennent une somme de 0,8 million d'euros (mars 2013 : 0,8 million d'euros) liée à des participations dans des entreprises mises en équivalences et dans d'autres parties liées au Groupe.

#### Montants comptabilisés au compte de résultat relatifs aux régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants du plan)	13 307	13 912
Coût net des intérêts	5 781	7 774
Coûts des services passés	(10 724)	(1 850)
Frais administratifs	1 365	1 510
Autres revenus de retraite	110	(3)
<b>TOTAL (inclus dans les frais de personnel)</b>	<b>9 839</b>	<b>21 343</b>

En conséquence des changements ayant affecté, au cours de l'exercice, les régimes de NMRP, NMROP et RBZP, le compte de résultat 2014 comprend un produit de 10,7 millions d'euros (2013 : 1,8 million d'euros) au titre des coûts des services passés.

#### Montants enregistrés dans l'état du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Gains/(pertes) actuariels comptabilisés dans le compte de résultat de l'exercice	12 112	(12 254)
Pertes actuarielles cumulées comptabilisées dans l'état du résultat global	(174 544)	(186 656)

À la suite de l'évaluation actuarielle triennale du fonds NMRP réalisée en mars 2013, les administrateurs du fonds de pension à prestations définies sont convenus avec le Groupe d'un plan de cotisations visant à réduire le déficit, conformément à la réglementation applicable aux retraites. L'objectif est d'éliminer ce déficit sur dix ans en augmentant les cotisations de 16,8 millions d'euros chaque année (soit une hausse de 3,6 % par an). D'autre part, les employeurs participant au régime sont convenus de verser 33,5 % des salaires des membres en service éligibles à la retraite. Le dispositif sera réexaminé en 2016, lors de la prochaine évaluation actuarielle triennale du fonds.

Un montant total de cotisations estimé à 40,2 millions d'euros sera versé aux régimes de retraite à prestations définies au cours de l'exercice qui clôturera le 31 mars 2015. Les cotisations réelles exigibles dépendent du résultat de la valorisation officielle dont le fonds fait actuellement l'objet.

La durée moyenne pondérée anticipée concernant les engagements du fonds devrait être de 20 ans pour le fonds NMRP et de 12 ans pour le fonds RBZP.

#### Note 19 - Participations ne donnant pas le contrôle

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Dettes subordonnées à durée indéterminée au taux fixe de 9% (125 millions de livres sterling)	178 965	174 930
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (150 millions d'euros)	62 593	61 182
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (200 millions de dollars US)	55 884	60 034
Autres participations ne donnant pas le contrôle	176 491	185 190
<b>TOTAL</b>	<b>473 933</b>	<b>481 336</b>

## Note 20 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Caisse, banques centrales, CCP (actifs)	3 150 360	3 739 675
Comptes (actifs) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	474 813	592 009
Équivalents de trésorerie (OPCVM)	46 517	35 262
Caisse, banques centrales, CCP et comptes, prêts, emprunts auprès des établissements de crédit (passifs)	(124 972)	(92 370)
<b>TOTAL</b>	<b>3 546 718</b>	<b>4 274 576</b>

## Note 21 - Engagements donnés et reçus

### Engagements donnés

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Engagements en faveur de la clientèle	71 305	53 063
<b>Engagements de financement</b>	<b>71 305</b>	<b>53 063</b>
En faveur des établissements de crédit	17 093	13 444
En faveur de la clientèle	63 017	78 095
<b>Engagements de garantie</b>	<b>80 110</b>	<b>91 539</b>
Engagements de souscrire des titres <sup>(1)</sup>	109 362	94 390
Autres engagements donnés	191 476	145 836
<b>Autres engagements</b>	<b>300 838</b>	<b>240 226</b>

<sup>(1)</sup> Engagements liés à l'activité de Merchant Banking.

### Engagements reçus

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Engagements reçus d'établissements de crédit	44 308	11
<b>Engagements de financement</b>	<b>44 308</b>	<b>11</b>
Engagements reçus de la clientèle	26 681	37 231
<b>Engagements de garantie</b>	<b>26 681</b>	<b>37 231</b>
Autres engagements reçus	7 400	7 400
<b>Autres engagements reçus</b>	<b>7 400</b>	<b>7 400</b>

### Engagements de location-financement

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014		31/03/2013	
	Terrains et constructions	Autres	Terrains et constructions	Autres
Moins de 1 an	35 376	1 338	34 532	349
Entre 1 et 5 ans	77 414	7 405	94 685	533
Plus de 5 ans	64 853	925	77 657	-
<b>TOTAL</b>	<b>177 643</b>	<b>9 668</b>	<b>206 874</b>	<b>882</b>

## VI. Notes sur le compte de résultat

### Note 22 - Marge d'intérêts

#### Intérêts et produits assimilés

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	7 816	12 609
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	56 538	64 162
Produits d'intérêts sur instruments financiers disponibles à la vente	8 094	14 676
Produits d'intérêts sur dérivés	16 991	30 085
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	654	1 431
<b>TOTAL</b>	<b>90 093</b>	<b>122 963</b>

Au 31 mars 2014, les produits d'intérêts comprennent 6,1 millions d'euros d'intérêts courus relatifs à des actifs dépréciés (8,3 millions d'euros lors de l'exercice clos le 31 mars 2013).

#### Intérêts et charges assimilées

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(4 234)	(5 988)
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(30 602)	(47 410)
Charges d'intérêts sur dettes subordonnées	(212)	(320)
Charges d'intérêts sur dérivés de couverture	(11 046)	(17 733)
Autres charges d'intérêts sur autres passifs financiers	(1 098)	(2 869)
<b>TOTAL</b>	<b>(47 192)</b>	<b>(74 320)</b>

### Note 23 - Produits nets de commissions

#### Produits de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Produits de commissions sur prestations de conseil et de services	705 750	756 158
Produits de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	320 543	280 093
Produits de commissions sur opérations de crédit	4 502	4 280
Autres produits de commissions	13 112	17 652
<b>TOTAL</b>	<b>1 043 907</b>	<b>1 058 183</b>

#### Charges de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Charges de commissions sur prestations de conseil et de services	(7 630)	(8 437)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	(31 403)	(26 425)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(511)	(53)
Autres charges de commissions	(5 120)	(4 624)
<b>TOTAL</b>	<b>(44 664)</b>	<b>(39 539)</b>

## Note 24 - Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
Résultat net sur instruments de taux d'intérêts et dérivés liés - transaction	805	1 109
Résultat net sur instruments de capitaux propres et dérivés liés - transaction	1 697	493
Résultat net sur opérations de change	24 452	24 527
Résultat net sur autres opérations de transaction	1 504	1 826
Gains ou pertes nets sur instruments financiers non couverts à la juste valeur par résultat	13 237	7 106
Résultat net sur instruments financiers de couverture	-	89
<b>TOTAL</b>	<b>41 695</b>	<b>35 150</b>

Le résultat net sur instruments de taux d'intérêt et dérivés liés comprend un gain de 1,3 million d'euros au 31 mars 2014 à comparer à un gain de 1,7 million d'euros au 31 mars 2013, se rapportant aux variations de juste valeur sur l'exercice des dérivés de crédit incorporés aux CDOs (*Collateralised debt obligations*) détenus dans le portefeuille d'actifs financiers disponibles à la vente. Les CDOs sont des titres à revenu fixes considérés comme des instruments hybrides se décomposant en un contrat hôte, la partie dette de l'instrument et un dérivé incorporé qui prend la forme d'un dérivé de crédit et dont les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat.

Outre les résultats relatifs aux dérivés incorporés, les gains ou pertes 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.

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
Augmentation/(diminution) de la juste valeur des instruments de couverture	(6 707)	2 243
Augmentation/(diminution) de la juste valeur des instruments couverts	6 706	(2 157)

## Note 25 - Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
Résultat net sur cessions	5 989	1 910
Pertes de valeur	(718)	(1 471)
Dividendes	1 879	1 229
<b>Titres détenus à long terme</b>	<b>7 150</b>	<b>1 668</b>
Résultat net sur cessions	6 324	35 351
Pertes de valeur	(4 932)	(11 880)
Dividendes	9 339	9 578
<b>Autres actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>10 731</b>	<b>33 049</b>
<b>TOTAL</b>	<b>17 881</b>	<b>34 717</b>

Le dividende et la dépréciation se rapportant à l'actif financier disponible à la vente qu'est la participation dans Edmond de Rothschild (Suisse) SA (anciennement dénommée Banque Privée Edmond de Rothschild SA) est inclus dans les gains ou (pertes) nets sur autres actifs (note 30).

## Note 26 - Produits et charges des autres activités

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
Produits sur opérations de location simple	12 825	11 249
Autres produits	(436)	4 008
<b>PRODUITS DES AUTRES ACTIVITÉS</b>	<b>12 389</b>	<b>15 257</b>
Charges sur opérations de location simple	(5 877)	(5 145)
Autres charges	(563)	(183)
<b>CHARGES DES AUTRES ACTIVITÉS</b>	<b>(6 440)</b>	<b>(5 328)</b>

## Note 27 - Charges générales d'exploitation

En milliers d'euros	Note	31/03/2014	31/03/2013
Rémunérations et autres charges de personnel		(672 863)	(671 859)
Charges sur régimes postérieurs à l'emploi à prestation définies	18	(9 839)	(21 343)
Charges sur régimes de retraites à cotisations définies		(16 580)	(15 670)
<b>Charges de personnel</b>		<b>(699 282)</b>	<b>(708 872)</b>
Charges de personnel		(251 005)	(214 337)
<b>TOTAL</b>		<b>(950 287)</b>	<b>(923 209)</b>

À la suite des modifications apportées sur l'exercice à certains des fonds de pension du Groupe, la charge au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies a bénéficié durant l'exercice d'une plus-value non réalisée de 10,7 millions d'euros (2013 : 1,9 millions d'euros).

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 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 constatée car elle concerne une période future. Le montant des règlements potentiels futurs n'ayant pas encore été constatés à ce jour s'élève à 60,6 millions d'euros (55,4 millions d'euros au 31 mars 2013).

Le plan de rémunération à base d'actions a pour objectif de corréliser la prime de certains membres clés du personnel aux performances du Groupe. Outre l'obligation de rester employé par le Groupe, ces primes peuvent également être annulées si :

- il est avéré que le salarié a fait preuve d'un comportement défaillant ou a commis une erreur grave ;
- la Société, ou la division-métier concernée, enregistre une contre-performance financière majeure ;
- le dispositif de gestion des risques de la Société, ou de la division-métier concernée, fait l'objet d'une défaillance significative ;
- de nouveaux éléments viennent remettre en question les fondements sur lesquels la prime initiale a été accordée.

### Charges administratives

Les autres charges générales et administratives ont augmenté en raison d'un certain nombre de coûts non récurrents. Il s'agit principalement des frais de réorganisation liés à l'externalisation des prestations de service de l'infrastructure informatique du Groupe, du coût estimé de la participation de notre activité suisse de Banque privée au Programme mis en place par le département de la Justice américain, de la régularisation du statut fiscal des clients britanniques conformément à l'accord conclu entre les autorités suisses et britanniques, et enfin, des frais liés à des actions en justice.

Depuis l'exercice 2013/2014, les sommes versées à des banquiers d'affaire sont désormais comptabilisées comme des charges de personnel plutôt que comme des charges administratives. Par conséquent, les autres charges administratives de l'exercice clos le 31 mars 2013 ont diminué de 4,6 millions d'euros et les rémunérations et autres charges de personnel ont augmenté du même montant.

### Rémunération à base d'actions

Lors de l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 26 septembre 2013, les dirigeants ont annoncé la mise en place, par Paris Orléans, d'un programme d'intéressement (« Equity Scheme ») destiné à certains membres clés des organes de direction et du personnel salarié de la société et de ses filiales, en vue de promouvoir la convergence d'intérêts entre la famille Rothschild, les actionnaires minoritaires et les participants au programme.

L'Equity Scheme a été mis en place le 11 octobre 2013. Les premiers bénéficiaires sont les collaborateurs séniors de l'activité de Conseil financier (*Global Financial Advisory*), ainsi que les membres du *Group Management Committee*, soit 57 personnes issues de 10 pays différents.

En vertu du Règlement de l'Equity Scheme, il a été requis que les participants à l'Equity Scheme acquièrent des actions de Paris Orléans ; pour chaque action investie, il leur est attribué quatre options de souscription ou d'achat d'actions. Les actions investies sont soumises à une période de conservation de quatre ans et les options de souscription ou d'achat d'actions attribuées sont soumises à une période d'acquisition des droits avant exercice. Le montant total d'actions de Paris Orléans dans lesquelles les participants de l'Equity Scheme ont investi s'élève à 780 000 titres, représentant 1,10 % du capital social de Paris Orléans à la date de publication. Les actions achetées dans ce contexte étaient toutes des actions existantes. Certaines ont été acquises hors du Groupe et d'autres étaient déjà détenues au sein du Groupe.

Le nombre total d'actions de Paris Orléans susceptibles d'être acquises du fait de l'exercice des options attribuées, s'élève à 3 120 000 actions représentant, sous réserve des clauses d'ajustement prévues dans le plan d'options de souscription ou d'achat d'actions en vertu des dispositions légales, 4,10 % du capital social de Paris Orléans à la date de l'annonce. Les options de souscription ou d'achat d'actions sont exerçables par quart après une période d'acquisition des droits de trois, quatre, cinq et six ans à compter de leur date d'attribution et sont exerçables, aux dates d'acquisition des droits, au prix de 17,50€, 18,00€, 19,00€ et 20,00€ par action.

Les mouvements relatifs au nombre d'options sur actions en circulation sont les suivants :

	2014		2013	
	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré
<b>Au 1<sup>er</sup> avril 2013</b>	–	–	–	–
Émises	3 120 000	18,6	–	–
Nulles	–	–	–	–
Expirées	–	–	–	–
Exercées	–	–	–	–
<b>AU 31 MARS</b>	<b>3 120 000</b>	<b>18,6</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Exercable à la fin de l'exercice	–	–	–	–

Les options sur actions en circulation au 31 mars sont les suivantes :

Prix unitaire d'exercice En euros	31/03/2014		31/03/2013	
	Nombre d'options en circulation	Durée de vie moyenne contractuelle pondérée (en années)	Nombre d'options en circulation	Durée de vie moyenne contractuelle pondérée (en années)
17,50	780 000	9,5	–	–
18,00	780 000	9,5	–	–
19,00	780 000	9,5	–	–
20,00	780 000	9,5	–	–
	<b>3 120 000</b>	<b>9,5</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

Les options ont été évaluées par un expert indépendant en utilisant un modèle d'évaluation d'options de type Black & Scholes. Les paramètres clés de ce modèle sont le prix des actions Paris Orléans sous-jacentes, la volatilité attendue du cours de l'action (pour laquelle a été retenue la volatilité historique), et la date probable d'exercice des options (qui se trouve être le date médiane entre les dates d'acquisition des droits et leur date d'expiration). L'évaluation repose sur l'hypothèse que tous les bénéficiaires resteront au sein du Groupe.

La juste valeur des paiements fondés sur des actions survenus au cours de l'exercice a été de 4,2 millions d'euros. Ce montant est reconnu au compte de résultat sur la période d'acquisition des

droits, après prise en compte des conditions de service. Du fait que les options sont réglées en capitaux propres, aucun passif n'est comptabilisé au bilan au titre de ces options. Leur changement de valeur n'est pas comptabilisé ni en charge, ni en produit au compte de résultat.

La charge de l'exercice se rapportant aux paiements fondés sur des actions est inscrite au compte de résultat au poste Rémunération et autres charges de personnel. Elle s'élève à 0,5 million d'euros (2013 : néant).

## Note 28 - Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	(9 947)	(9 409)
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	(24 490)	(26 199)
<b>Dotations aux amortissements</b>	<b>(34 437)</b>	<b>(35 608)</b>
Dotations et reprises de dépréciations sur immobilisations incorporelles	–	–
Dotations et reprises de dépréciations sur immobilisations corporelles	(836)	–
<b>Dépréciations</b>	<b>(836)</b>	<b>–</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(35 273)</b>	<b>(35 608)</b>

## Note 29 - Coût du risque

<i>En milliers d'euros</i>	Dépréciations	Reprises de dépréciations	Recouvrement de créances	31/03/2014	31/03/2013
Prêts et créances	(10 147)	11 796	383	2 032	(10 756)
Titres à revenu fixe	(4 746)	9 840	–	5 094	(6 457)
Autres	(6 877)	6 516	–	(361)	(14 214)
<b>TOTAL</b>	<b>(21 770)</b>	<b>28 152</b>	<b>383</b>	<b>6 765</b>	<b>(31 427)</b>

Le poste Titres à revenu fixe comprend une récupération de créance de 5,8 millions d'euros relatif à un actif qui avait été précédemment sorti du bilan.

## Note 30 - Gains ou pertes nets sur autres actifs

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Dépréciation de participations à long terme	(26 647)	(46 208)
Dividendes de participations à long terme	3 859	5 535
Plus et moins-values sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	47	(84)
Résultat de cession de titres consolidés	(1 424)	49
<b>TOTAL</b>	<b>(24 165)</b>	<b>(40 708)</b>

Les gains ou pertes nets sur autres actifs comprennent une perte de valeur de 26,6 millions d'euros (46,2 millions d'euros au deuxième semestre de l'exercice clos le 31 mars 2013) sur des titres de participation à long terme représentant 8,4% du capital dans la Banque Edmond de Rothschild (Suisse) SA (anciennement dénommée Banque Privée Edmond de Rothschild 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.

## Note 31 - Impôt sur les bénéfices

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Impôts courants	(25 241)	(44 454)
Impôts différés	(17 471)	6 175
<b>TOTAL</b>	<b>(42 712)</b>	<b>(38 279)</b>

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>	31/03/2014	31/03/2013
Charge d'impôts de la période	(21 258)	(39 557)
Ajustements sur impôts de l'année précédente	(984)	(60)
Retenues à la source irrécouvrables	(2 371)	(3 772)
Autres	(628)	(1 065)
<b>TOTAL</b>	<b>(25 241)</b>	<b>(44 454)</b>

### Impôts différés

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014	31/03/2013
Différences temporelles	(11 530)	5 001
Changements de taux d'imposition	(5 692)	(1 982)
Ajustements sur impôts de l'année précédente	(332)	3 015
Autres	83	141
<b>TOTAL</b>	<b>(17 471)</b>	<b>6 175</b>

## Rationalisation de la charge d'impôt

<i>En milliers d'euros</i>	Pour l'exercice	
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>106 677</b>
<b>Charge d'impôt théorique au taux de droit commun français</b>	33,3 %	35 555
<b>Principaux éléments de réconciliation</b>		
Dépréciation d'Edmond de Rothschild (Suisse) SA située dans une zone d'imposition à taux réduit	+6,4 %	6 803
Changement dans le taux d'impôt différé	+5,3 %	5 692
Déficits pour lesquels aucun impôt différé actif n'a été comptabilisé	+5,3 %	5 665
Différences permanentes	+4,0 %	4 276
Retenues à la source irrécouvrables	+2,2 %	2 371
Incidences fiscales dues aux exercices précédents	+1,2 %	1 316
Autres gains et pertes sur imposition à taux réduits	-3,4 %	(3 645)
Impôt des associés comptabilisé hors du Groupe	-16,0 %	(17 146)
Autres	+1,7 %	1 825
<b>CHARGE D'IMPÔT RÉELLE</b>	<b>40,0 %</b>	<b>42 712</b>
<b>TAUX D'IMPOSITION RÉEL</b>		<b>40,0 %</b>

En excluant l'incidence de la dépréciation de la Banque Edmond de Rothschild (Suisse) SA (anciennement dénommée Banque Privée Edmond de Rothschild SA) (impact avant impôt de 26,6 millions d'euros), le taux d'impôt effectif du Groupe serait de 34 % en mars 2014 contre 25 % en mars 2013.

Les principales raisons de l'augmentation de la charge d'impôt sur l'exercice sont : la baisse du taux d'impôt sur les sociétés au Royaume-Uni, qui passe de 23 % à 20 % (entraînant une réduction des actifs d'impôts différés de 3,9 millions d'euros au regard de l'exercice précédent) ; l'effet des ajustements de l'exercice précédent sur la charge d'impôt de l'année (4,3 millions d'euros d'augmentation de charge d'impôt) ; et la compensation réalisée au sein du Groupe entre des pertes réalisées dans des juridictions fiscalement avantageuses et des profits réalisés dans des juridictions non fiscalement avantageuses.

Les autres gains et pertes sur imposition à taux réduit, en excluant la dépréciation de Edmond de Rothschild (Suisse) SA, ont pour conséquence une baisse du taux d'imposition effectif de 3,4 %, en cohérence avec les gains réalisés dans des juridictions où l'imposition est plus faible (principalement le Luxembourg, la Suisse pour certaines entités, et le Royaume-Uni et les îles Anglo-Normandes), compensés en partie par des pertes dans ces mêmes pays à imposition réduite (y compris d'autres entités suisses).

## Note 32 - Parties liées

Le terme « Principaux dirigeants du Groupe » fait référence aux mandataires sociaux de PO gestion, Gérant du Groupe Paris Orléans. Ces personnes ont au cours de l'exercice 2013/2014 perçu les rémunérations suivantes :

En milliers d'euros	31/03/2014
Rémunérations fixes	363
Rémunérations variables	–
Jetons de présence	–
Avantages en nature	4
<b>TOTAL</b>	<b>367</b>

Les mandataires sociaux n'ont bénéficié d'aucun paiement en actions au titre de 2013/2014 et aucune indemnité n'a été réglée pour cause de résiliation de contrat de travail. Aucun autre avantage à long terme ne leur a été accordé.

Les transactions réalisées durant l'exercice et les encours existants en fin de période entre les sociétés du Groupe consolidées par intégration globale sont totalement éliminées en consolidation. Les transactions faites avec les sociétés consolidées par mise en équivalence sont présentées séparément dans le tableau ci-dessous.

Les autres parties liées sont les membres des organes de contrôle de Paris Orléans, notamment les administrateurs de Paris Orléans, les personnes ayant une activité de contrôle dans la société mère de Paris Orléans tels que les administrateurs de Rothschild Concordia SAS, les sociétés qui sont contrôlées par les principaux dirigeants ou toute personne ayant directement ou indirectement la responsabilité, la direction ou le contrôle des activités de Paris Orléans. Elles comprennent également les membres proches de la famille de toute personne qui contrôle, exerce un contrôle conjoint ou une influence notable sur Paris Orléans et de toute personne appartenant à la catégorie des Membres des organes de direction ou de contrôle de Paris Orléans.

En milliers d'euros	31/03/2014			31/03/2013		
	Entreprises mises en équivalence	Principaux dirigeants du Groupe	Autres parties liées	Entreprises mises en équivalence	Principaux dirigeants du Groupe	Autres parties liées
<b>Actifs</b>						
Prêts et avances sur la clientèle	2	957	4 472	89	119	18 452
Actifs divers	–	–	6 030	244	–	7 412
<b>TOTAL</b>	<b>2</b>	<b>957</b>	<b>10 502</b>	<b>333</b>	<b>119</b>	<b>25 864</b>
<b>Passifs</b>						
Dettes envers la clientèle	5 501	7 459	132 508	5 123	4 692	180 954
Passifs divers	–	–	109	646	–	135
<b>TOTAL</b>	<b>5 501</b>	<b>7 459</b>	<b>132 617</b>	<b>5 769</b>	<b>4 692</b>	<b>181 089</b>
<b>Engagement de financement et de garantie</b>						
Engagements de financement donnés	–	2 673	2 947	–	2 908	2 981
Engagements de garantie donnés	–	–	–	–	–	–
Engagements de financement reçus	–	–	–	–	–	–
Engagements de garantie reçus	–	–	–	–	–	–
<b>TOTAL</b>	<b>–</b>	<b>2 673</b>	<b>2 947</b>	<b>–</b>	<b>2 908</b>	<b>2 981</b>
<b>Éléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées</b>						
Intérêts reçus	–	7	388	–	–	189
Intérêts versés	–	(5)	(1 370)	–	(8)	(3 242)
Commissions reçues	967	–	–	622	–	–
Commissions versées	(3 854)	–	(40)	(3 349)	–	(162)
Autres produits	608	–	837	225	–	629
<b>TOTAL</b>	<b>(2 279)</b>	<b>2</b>	<b>(185)</b>	<b>(2 502)</b>	<b>(8)</b>	<b>(2 586)</b>
Autres charges	(747)	–	(458)	(703)	–	(210)
<b>TOTAL</b>	<b>(747)</b>	<b>–</b>	<b>(458)</b>	<b>(703)</b>	<b>–</b>	<b>(210)</b>

## Note 33 - Honoraires des Commissaires aux comptes

	Cailliau Dedout et Associés				KPMG Audit			
	2013/2014		2012/2013		2013/2014		2012/2013	
	En milliers d'euros	%	En milliers d'euros	%	En milliers d'euros	%	En milliers d'euros	%
<b>Audit</b>								
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés :</b>								
Paris Orléans (société mère)	167	44 %	167	42 %	167	5 %	167	5 %
Filiales intégrées globalement	188	50 %	217	55 %	2 401	74 %	2 522	75 %
<b>Sous-total</b>	<b>355</b>	<b>94 %</b>	<b>384</b>	<b>97 %</b>	<b>2 568</b>	<b>79 %</b>	<b>2 689</b>	<b>80 %</b>
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes :</b>								
Paris Orléans (société mère)	–	–	–	–	16	0 %	61	2 %
Filiales intégrées globalement	21	6 %	13	3 %	14	0 %	12	–
<b>Sous-total</b>	<b>21</b>	<b>6 %</b>	<b>13</b>	<b>3 %</b>	<b>30</b>	<b>1 %</b>	<b>73</b>	<b>2 %</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement :</b>								
Juridique, fiscal, social	–	–	–	–	385	12 %	460	14 %
Autres	–	–	–	–	276	8 %	139	4 %
<b>Sous-total</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>661</b>	<b>20 %</b>	<b>599</b>	<b>18 %</b>
<b>TOTAL</b>	<b>376</b>	<b>100 %</b>	<b>397</b>	<b>100 %</b>	<b>3 259</b>	<b>100 %</b>	<b>3 361</b>	<b>100 %</b>

## Note 34 - 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), la réaffectation des dépréciations.

### Répartition de l'activité par secteurs d'activité

En milliers d'euros	Conseil financier	Gestion d'actifs <sup>(1)</sup>	Autres <sup>(2)</sup>	Total avant retraitements statutaires	Retraitements statutaires	31/03/2014
<b>Produit net bancaire</b>	<b>688 668</b>	<b>380 631</b>	<b>60 987</b>	<b>1 130 286</b>	<b>(22 617)</b>	<b>1 107 669</b>
Charges générales d'exploitation	(617 046)	(329 287)	(81 663)	(1 027 996)	42 436	(985 560)
Coût du risque	(331)	(69)	(4 727)	(5 127)	11 892	6 765
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>71 291</b>	<b>51 275</b>	<b>(25 403)</b>	<b>97 163</b>	<b>31 711</b>	<b>128 874</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence						1 968
Gains ou pertes nettes sur autres actifs						(24 165)
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>						<b>106 677</b>

<sup>(1)</sup> La Gestion d'actifs comprend la Banque privée et la Gestion d'actifs ainsi que le capital-investissement.

<sup>(2)</sup> Autres comprend le coût des fonctions centrales, les activités de financements, y compris les financements spécialisés, et autres.

En milliers d'euros	Conseil financier	Gestion d'actifs <sup>(1)</sup>	Autres <sup>(2)</sup>	Total avant retraitements statutaires	Retraitements statutaires	31/03/2013
<b>Produit net bancaire</b>	<b>740 680</b>	<b>350 256</b>	<b>62 168</b>	<b>1 153 104</b>	<b>(6 021)</b>	<b>1 147 083</b>
Charges générales d'exploitation	(644 865)	(294 701)	(81 897)	(1 021 463)	62 646	(958 817)
Coût du risque	–	21	(12 288)	(12 267)	(19 160)	(31 427)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>95 815</b>	<b>55 576</b>	<b>(32 017)</b>	<b>119 374</b>	<b>37 465</b>	<b>156 839</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence						6 154
Gains ou pertes nettes sur autres actifs						(40 708)
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>						<b>122 285</b>

<sup>(1)</sup> La Gestion d'actifs comprend la Banque privée et la Gestion d'actifs ainsi que le capital-investissement.

<sup>(2)</sup> Autres comprend le coût des fonctions centrales, les activités de financements, y compris les financements spécialisés, et autres.

### Répartition du Produit net bancaire par secteurs géographiques

En milliers d'euros	31/03/2014	31/03/2013
Royaume-Uni et îles Anglo-Normandes	362 758	394 112
France	282 932	260 795
Amérique	165 293	167 793
Autres pays d'Europe	140 582	149 038
Suisse	99 912	101 966
Asie et Australie	43 734	62 191
Autres	12 458	11 188
<b>TOTAL</b>	<b>1 107 669</b>	<b>1 147 083</b>

### Note 35 - Résultat par action

En millions d'euros	31/03/2014	31/03/2013
Résultat net consolidé – part du Groupe	8,4	41,7
Retraitement du dividende précipitaire	(0,7)	–
Participations ne donnant pas le contrôle	55,5	42,3
<b>Résultat net consolidé retraité du dividende précipitaire</b>	<b>63,9</b>	<b>84,0</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation - en milliers	68 448	61 108
<b>Résultat par action – en euros</b>	<b>0,11</b>	<b>0,68</b>

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. Comme expliqué dans la note 27, le Groupe a, au cours de l'exercice, émis des options de souscription ou d'achat d'actions, susceptibles d'avoir, à terme, un effet dilutif sur le capital de Paris Orléans. Toutefois, la valeur de ces options 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 36 - Périmètre de consolidation

L'article 7 de la loi 2013-672 du Code monétaire et financier du 26 juillet 2013, modifiant l'article L. 511-45, impose aux établissements de crédit de publier des informations sur leurs implantations et leurs activités dans chaque État ou territoire.

Le tableau suivant recense les filiales les plus significatives au regard des comptes consolidés du Groupe Paris Orléans, ainsi que le pays où ces filiales sont domiciliées. La liste ci-dessous n'inclut pas les entités sans activité opérationnelle telles que les filiales dormantes, sur la base de leur caractère non significatif.

Les activités indiquées ci-dessous sont définies dans la note 34.

Nom des sociétés	Activité	31/03/2014		31/03/2013		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt	2014	2013
<b>Australie</b>							
Arrow Capital Pty Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Australia Limited	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
<b>Belgique</b>							
Rothschild Belgique	Gestion d'actifs et autre	100,00	98,73	100,00	98,73	I.G.	I.G.
<b>Brésil</b>							
N M Rothschild & Sons (Brasil) Limitada	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
<b>Îles Vierges Britanniques</b>							
Five Arrows Capital Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Master Nominees Inc.	Autre	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
<b>Canada</b>							
Rothschild (Canada) Holdings Inc.	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild (Canada) Inc.	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild (Canada) Securities Inc.	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Trust Canada Inc.	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild Trust Protectors Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
<b>Îles Caïmans</b>							
JRE Asia Capital Limited	Autre	-	-	50,00	49,30	-	M.E.E.
JRE Asia Capital Management Ltd	Autre	50,00	49,29	100,00	49,30	M.E.E.	M.E.E.
Rothschild Trust Cayman Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
<b>Îles Anglo-Normandes</b>							
Blackpoint Management Limited	Gestion d'actifs	100,00	94,76	100,00	94,76	I.G.	I.G.
FAC Carry LP	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Five Arrows Capital GP Limited	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Five Arrows Mezzanine Holder LP	Gestion d'actifs	88,00	85,61	88,00	85,61	I.G.	I.G.
Five Arrows Partners LP	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Five Arrows Proprietary Feeder LP	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Five Arrows Staff Co-investment LP	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Guernsey Global Trust Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Guernsey Loan Asset Securitisation Scheme Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Jofran NV	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
JRAC (GP) Ltd	Gestion d'actifs	-	-	100,00	49,30	-	M.E.E.
JRAC Carry LP Incorporated	Gestion d'actifs	-	-	45,44	44,80	-	M.E.E.
JRAC Proprietary Investments LP Incorporated	Gestion d'actifs	-	-	50,00	49,30	-	M.E.E.
Maison (CI) Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Quintus European Mezzanine (GP) Limited	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Quintus European Mezzanine Fund Limited partnership	Gestion d'actifs	50,00	48,64	50,00	48,64	M.E.E.	M.E.E.

<sup>(1)</sup> I.G. : intégration globale, M.E.E. : mise en équivalence.

Nom des sociétés	Activité	31/03/2014		31/03/2013		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt	2014	2013
RCH Finance (CI) Ltd	Autre	-	-	100,00	97,28	-	I.G.
Rothschild Asset Management Holdings (CI) Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Bank (CI) Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild Bank International Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Mexico (Guernsey) Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Switzerland (CI) Trustees Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild Trust Financial Services Limited	Autre	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild Trust Guernsey Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschilds Continuation Finance (CI) Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
RCH Finance (CI) Limited	Autre	-	-	100,00	97,28	-	I.G.
S y C (International) Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Shield Holdings (Guernsey) Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Shield Securities Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
St. Julian's Properties Limited	Autre	50,00	48,64	50,00	48,64	M.E.E.	M.E.E.
<b>Chine</b>							
JRE Equity Investment Fund Management (Shanghai) Co. Ltd	Gestion d'actifs	100,00	49,29	100,00	49,30	M.E.E.	M.E.E.
Rothschild & Sons Financial Advisory Services (Beijing) Co. Ltd	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Financial Advisory Services (Tianjin) Co. Ltd	Conseil financier	100,00	97,28	-	-	I.G.	-
<b>Dubaï</b>							
Rothschild (Middle East) Limited (sous-groupe consolidé)	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
<b>France</b>							
Chaptal Investissements SAS	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Concordia Holding Sarl	Autre	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Financière Nextpool	Autre	39,98	39,41	-	-	M.E.E.	-
Financière Rabelais SAS	Autre	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
FircoSoft SAS	Autre	26,33	26,32	26,33	26,32	M.E.E.	M.E.E.
Five Arrows Managers SAS	Gestion d'actifs	100,00	98,32	100,00	98,34	I.G.	I.G.
GIE Rothschild & Cie	Autre	100,00	98,73	100,00	98,73	I.G.	I.G.
K Développement SAS	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Messine Manager Investissement SAS	Autre	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Messine Participations SAS	Autre	100,00	98,64	100,00	98,64	I.G.	I.G.
Monceau Rabelais SAS (ex-Rothschild Investments Solutions)	Autre	100,00	98,71	100,00	98,71	I.G.	I.G.
Montaigne Rabelais SAS	Autre	100,00	98,73	100,00	98,73	I.G.	I.G.
Paris Orléans Holding Bancaire SAS (ex-SFIR)	Autre	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Paris Orléans SCA	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	Société mère	Société mère
PO Capinvest 1 SAS	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
PO Capinvest 2 SAS	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
PO Développement SAS (ex-Alexanderplatz Investissement)	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.

<sup>(1)</sup> I.G. : intégration globale, M.E.E. : mise en équivalence.

Nom des sociétés	Activité	31/03/2014		31/03/2013		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt	2014	2013
PO Fonds SAS (ex-Colisée Investissements)	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
PO Mezzanine SAS (ex-Franoption)	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Keensight Capital SAS (ex-R Capital Management SAS)	Gestion d'actifs	-	-	95,00	94,19 <sup>(2)</sup>	-	I.G.
R Immobilier SAS	Autre	-	-	100,00	98,71	-	I.G.
Rivoli Participations SAS (sous-groupe consolidé)	Autre	30,56	30,55	30,56	30,55	M.E.E.	M.E.E.
Rothschild & Cie SCS	Conseil financier	99,98	98,71 <sup>(2)</sup>	99,98	98,71 <sup>(2)</sup>	I.G.	I.G.
Rothschild & Compagnie Banque SCS	Gestion d'actifs et Autre	99,99	98,73 <sup>(2)</sup>	99,99	98,73 <sup>(2)</sup>	I.G.	I.G.
Rothschild & Compagnie Gestion SCS	Gestion d'actifs	99,99	98,71 <sup>(2)</sup>	99,99	98,71 <sup>(2)</sup>	I.G.	I.G.
Rothschild Assurance & Courtage SCS	Gestion d'actifs	99,83	98,54	99,83	98,54	I.G.	I.G.
Rothschild Europe SNC (French partnership)	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
Rothschild HDF Investment Solutions SAS	Gestion d'actifs	63,00	94,76	63,00	94,76	I.G.	I.G.
SCS Holding SAS	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Sélection 1818 SA	Gestion d'actifs	34,00	33,54	34,00	33,54	M.E.E.	M.E.E.
Somanfi SAS	Gestion d'actifs	100,00	98,54	-	-	I.G.	-
SPCA Deux SAS	Gestion d'actifs	-	-	100,00	99,93	-	I.G.
Transaction R SCS	Conseil financier	99,73	98,73 <sup>(2)</sup>	99,73	98,73 <sup>(2)</sup>	I.G.	I.G.
Verseau SAS	Gestion d'actifs	95,00	94,95	95,00	94,95	I.G.	I.G.
<b>Allemagne</b>							
Rothschild GmbH	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
Rothschild Vermögensverwaltungs-GmbH	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
<b>Hong Kong</b>							
JRE Asia Capital (Hong Kong) Ltd	Gestion d'actifs	100,00	49,29	100,00	49,30	M.E.E.	M.E.E.
JRE Asia Capital Investments Limited (HK SPV)	Autre	-	-	100,00	49,30	-	M.E.E.
RAIL Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild (Hong Kong) Limited	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Wealth Management (Hong Kong) Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
<b>Inde</b>							
JRE Asia Capital Advisory Services (India) Private Limited	Gestion d'actifs	100,00	49,29	100,00	49,30	M.E.E.	M.E.E.
Rothschild (India) Private Limited	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
<b>Indonésie</b>							
PT Rothschild Indonesia	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
<b>Israël</b>							
RCF (Israel) BV - Israel branch	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
<b>Italie</b>							
Rothschild S.p.A.	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
Rothschild Trust Italy Srl	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
<b>Luxembourg</b>							
Centrum Jonquille	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Centrum Narcisse	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Centrum Orchidée	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Fin PO SA	Gestion d'actifs	100,00	99,88	100,00	99,93	I.G.	I.G.

<sup>(1)</sup> I.G. : intégration globale, M.E.E. : mise en équivalence.

<sup>(2)</sup> Avant précipt.

Nom des sociétés	Activité	31/03/2014		31/03/2013		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt	2014	2013
Five Arrows Co-Investments FeederV SCA. SICAR	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Five Arrows Credit Solutions General Partner	Gestion d'actifs	100,00	98,32	-	-	I.G.	-
Five Arrows Investments SCA. SICAR	Gestion d'actifs	100,00	98,58	100,00	98,61	I.G.	I.G.
Five Arrows Managers S.A.	Gestion d'actifs	100,00	98,32	100,00	98,34	I.G.	I.G.
Five Arrows Mezzanine Debt Holder SA	Gestion d'actifs	-	-	100,00	85,61	-	I.G.
Five Arrows Mezzanine Investments Sàrl	Gestion d'actifs	100,00	98,58	100,00	98,61	I.G.	I.G.
Five Arrows Principal Investments International Feeder SCA. SICAR	Gestion d'actifs	100,00	98,58	100,00	98,61	I.G.	I.G.
Five Arrows Secondary Opportunities III FCPR	Gestion d'actifs	100,00	8,36	100,00	8,36	I.G.	I.G.
Jardine Rothschild Asia Capital (Luxembourg) Sàrl	Autre	50,00	49,29	100,00	49,30	M.E.E.	M.E.E.
Oberon GP Sàrl	Gestion d'actifs	100,00	98,32	100,00	98,34	I.G.	I.G.
PO Invest 1 SA	Gestion d'actifs	62,86	62,78	62,86	62,81	I.G.	I.G.
PO Invest 2 SA	Gestion d'actifs	93,78	93,71	93,78	93,71	I.G.	I.G.
PO Participations Sàrl	Gestion d'actifs	99,98	99,88	100,00	99,93	I.G.	I.G.
PO Titrisation Sàrl	Gestion d'actifs	-	-	60,00	59,97	-	I.G.
<b>Malaisie</b>							
Rothschild Malaysia Sendirian Berhad	Conseil financier	70,00	68,10	70,00	68,10	I.G.	I.G.
<b>Île Maurice</b>							
JRE Asia Capital (Mauritius) Ltd	Autre	33,34	32,87	33,34	32,87	M.E.E.	M.E.E.
<b>Mexique</b>							
Rothschild (Mexico) SA de CV	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
<b>Pays-Bas</b>							
Continuation Investments NV	Gestion d'actifs	39,33	37,23	39,33	37,23	M.E.E.	M.E.E.
RCF (Israel) BV	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
RCF (Russia) BV	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
Rothschild Europe BV	Autre	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
Rothschilds Continuation Finance BV	Autre	69,00	67,56	69,00	67,56	I.G.	I.G.
<b>Antilles néerlandaises</b>							
N M Rothschild & Sons (Asia) NV	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
NMR Consultants NV	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
NMR International NV	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Latin America NV	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
<b>Nouvelle-Zélande</b>							
Rothschild Trust New Zealand Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
<b>Pologne</b>							
Rothschild Polska Sp. z o.o.	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
<b>Portugal</b>							
Rothschild Portugal Limitada	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
<b>Russie</b>							
RCF (Russia) BV - Moscow branch	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.

<sup>(1)</sup> I.G. : intégration globale, M.E.E. : mise en équivalence.

Nom des sociétés	Activité	31/03/2014		31/03/2013		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt	2014	2013
<b>Singapour</b>							
Jardine Rothschild Asia Capital (Singapore) Pte Limited	Gestion d'actifs	100,00	49,29	100,00	49,30	M.E.E.	M.E.E.
Rothschild (Singapore) Limited	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Trust (Singapore) Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild Wealth Management (Singapore) Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
<b>Afrique du Sud</b>							
Rothschild (South Africa) Foundation	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild (South Africa) Proprietary Limited	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Southern Arrows Proprietary Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
<b>Espagne</b>							
Rothschild S.A.	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
<b>Suède</b>							
Rothschild Nordic AB	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
<b>Suisse</b>							
Anterana Holdings AG Glarus	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Creafin AG	Autre	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Equitas S.A.	Gestion d'actifs	90,00	64,76	90,00	64,76	I.G.	I.G.
ESOP Services AG	Gestion d'actifs	100,00	97,43	100,00	97,43	I.G.	I.G.
Five Arrows Capital AG	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
RBZ Fiduciary Ltd.	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild Asset Management Holdings AG	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Bank AG	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild China Holding AG	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Concordia AG	Autre	100,00	97,43	100,00	97,43	I.G.	I.G.
Rothschild Holding AG	Autre	73,96	71,95	73,96	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild India Holding AG	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Private Trust Holdings AG	Autre	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild Trust (Switzerland) Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschilds Continuation Holdings AG	Autre	98,74	97,28	98,74	97,28	I.G.	I.G.
RTS Geneva SA	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
<b>Turquie</b>							
Rothschild - Kurumsal Finansman Hizmetleri Limited Sirketi	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
<b>Royaume-Uni</b>							
City Business Finance Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Continuation Computers Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Elgin Capital LLP	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Elgin Capital Services Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
F.A. International Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Five Arrows (Scotland) General Partner Limited	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Five Arrows Business Finance plc (ex-State Securities plc)	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Five Arrows Finance Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.

<sup>(1)</sup> I.G. : intégration globale, M.E.E. : mise en équivalence.

Nom des sociétés	Activité	31/03/2014		31/03/2013		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt	2014	2013
Five Arrows Leasing Group Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Five Arrows Leasing Holdings Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Five Arrows Leasing Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
International Property Finance (Spain) Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Investor Perceptions Limited	Autre	50,00	48,64	-	-	M.E.E.	-
Lanebridge Holdings Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Lanebridge Investment Advisory Limited	Autre	-	-	100,00	97,28	-	I.G.
Lanebridge Investment Management Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Marplace (No 480) Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
N M Rothschild & Sons Limited	Conseil financier; Gestion d'actifs et Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
N M Rothschild Holdings Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
NCPS Holdings Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
New Court Property Services	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
New Court Securities Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
NMR Europe (UK partnership)	Conseil financier	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
O C Investments Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Risk Based Investment Solutions Ltd	Gestion d'actifs	100,00	98,71	-	-	I.G.	-
Rothschild Australia Holding Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Credit Management Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Gold Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild HDF Investment Adviser Limited	Gestion d'actifs	100,00	94,76	100,00	94,76	I.G.	I.G.
Rothschild Holdings Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Investments Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Private Fund Management Limited	Gestion d'actifs	100,00	79,55	100,00	79,55	I.G.	I.G.
Rothschild Trust Corporation Limited	Gestion d'actifs	100,00	71,95	100,00	71,95	I.G.	I.G.
Rothschild Wealth Management (UK) Limited	Gestion d'actifs	100,00	79,55	100,00	79,55	I.G.	I.G.
Rothschilds Continuation Finance Holdings Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschilds Continuation Finance PLC	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschilds Continuation Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Second Continuation Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Shield MBCA Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Shield Trust Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Specialist Fleet Services Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
State Securities Holdings Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Third New Court Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Walbrook Assets Limited	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.

<sup>(1)</sup> I.G. : intégration globale, M.E.E. : mise en équivalence.

Nom des sociétés	Activité	31/03/2014		31/03/2013		Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt	2014	2013
<b>États-Unis</b>							
Five Arrows Friends & Family Feeder LP	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Francarep Inc	Gestion d'actifs	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
PO Black LLC	Gestion d'actifs	100,00	82,84	-	-	I.G.	-
Rothschild Asset Management Inc.	Gestion d'actifs	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Inc.	Conseil financier	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild North America Inc.	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Realty Group Inc.	Autre	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild Trust North America LLC	Gestion d'actifs	100,00	71,95	-	-	I.G.	-
<b>Zimbabwe</b>							
MBCA Holdings Limited	Autre	3,30	3,21	3,30	3,21	M.E.E.	M.E.E.
MBCA Limited	Autre	100,00	3,21	100,00	3,21	M.E.E.	M.E.E.

<sup>(1)</sup> I.G. : intégration globale, M.E.E. : mise en équivalence.

## Note 37 - Produit net bancaire et effectifs par pays

Le tableau ci-après mentionne le produit net bancaire et les effectifs par pays au 31 mars 2014.

<i>Pays d'activité</i>	Produit net bancaire (en millions d'euros)	Effectifs (en équivalent temps-plein)
Royaume-Uni	328,9	939
Îles Anglo-Normandes	33,9	85
<b>Royaume-Uni et Îles Anglo-Normandes</b>	<b>362,8</b>	<b>1 024</b>
<b>France</b>	<b>282,9</b>	<b>657</b>
États-Unis	129,1	211
Brésil	25,7	22
Mexique	6,7	12
Canada	2,3	9
Antilles néerlandaises	0,8	–
Îles Vierges britanniques	0,4	1
Îles Caïmans	0,3	–
<b>Amérique</b>	<b>165,3</b>	<b>255</b>
Allemagne	53,5	108
Italie	25,5	58
Espagne	23,1	30
Luxembourg	21,4	8
Suède	4,9	5
Russie	4,4	20
Pologne	4,2	16
Belgique	2,9	12
Turquie	0,9	3
Portugal	–	4
Pays-Bas	(0,2)	–
<b>Autres pays d'Europe</b>	<b>140,6</b>	<b>264</b>
<b>Suisse</b>	<b>99,9</b>	<b>367</b>
Australie	19,8	50
Chine & Hong Kong	12,7	69
Singapour	5,9	38
Inde	4,5	25
Malaisie	0,8	6
Indonésie	0,1	9
Nouvelle-Zélande	(0,1)	–
<b>Asie et Australie</b>	<b>43,7</b>	<b>197</b>
Afrique du Sud	5,5	21
Dubaï	4,6	14
Israël	2,4	6
<b>Autres</b>	<b>12,5</b>	<b>41</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 107,7</b>	<b>2 804</b>

## Note 38 - Informations pro forma

À l'issue de l'Assemblée générale mixte du 8 juin 2012, Paris Orléans a augmenté son pourcentage de contrôle dans ses principales filiales. Depuis cette date, Paris Orléans détient 98,74 % de Rothschilds Continuation Holding AG et 99,99 % de Rothschild & Cie Banque. Avant ce changement et à l'ouverture de l'exercice clôturant le 31 mars 2013, les détentions de Paris Orléans sur ses deux principales filiales étaient respectivement de 56,32 % et 44,99 %. Le partage du résultat consolidé entre la part du Groupe et les Participations ne donnant pas le contrôle au 31 mars 2013 a été recalculé dans l'hypothèse où la réorganisation du Groupe eût produit ses effets à compter du 1<sup>er</sup> avril 2012.

Si tel avait été le cas, la part du Groupe du résultat net sur cette base pro forma aurait été de 25,5 millions d'euros pour l'exercice 2012/2013 contre 41,7 millions d'euros comme indiqué dans le compte de résultat consolidé. D'autre part, Il convient de souligner que, pour des raisons comptables, le changement entraîné par la réorganisation n'a affecté que le calcul du partage du résultat net consolidé entre le Groupe et les Participations ne donnant pas le contrôle ; les autres principaux soldes intermédiaires du compte de résultat consolidé, tels que le produit net bancaire, le résultat brut d'exploitation ou le résultat d'exploitation auraient été similaires aux chiffres statutaires publiés.

# Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

## Exercice clos le 31 mars 2014

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2014 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Paris Orléans SCA., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les changements de méthodes comptables, ainsi que les impacts associés présentés dans la partie II « Base de préparation des états financiers » en application de la norme IAS 19 révisée « Avantages du personnel » et de la norme IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur ».

## 2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

### Estimations comptables

- Dans le cadre de l'arrêté des comptes, le Groupe constitue des dépréciations pour couvrir les risques de crédit inhérents à ses activités. Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié des méthodes et des processus mis en place par la direction, à examiner le dispositif de contrôle relatif au recensement de ces expositions et à leur valorisation, à examiner les données utilisées et la documentation disponible, à apprécier les hypothèses retenues sur lesquelles se fondent ces estimations et à s'assurer que les notes annexes, notamment la note 29, donnent une information appropriée.
- Le Groupe procède également à des estimations comptables en ce qui concerne l'évaluation à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente et la valeur des immobilisations incorporelles et des écarts d'acquisition. Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié des méthodes et des processus mis en place par la direction, à examiner les données utilisées et la documentation disponible, à apprécier les hypothèses retenues sur lesquelles se fondent ces estimations et à s'assurer que les notes annexes, notamment les notes 3, 9, 10 et 25 donnent une information appropriée.

Nous avons également procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Nous rappelons toutefois que, ces estimations étant fondées sur des prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront, parfois de manière significative, des prévisions.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## 3. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport de la Gérance.

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

Paris La Défense, 7 juillet 2014

**KPMG Audit FS II**

Pascal Brouard  
Associé

Paris, 7 juillet 2014

**Cailliau Dedouit et Associés**

Jean-Jacques Dedouit  
Associé

# Comptes sociaux

## Bilan au 31 mars 2014

### Actifs

En milliers d'euros	Notes	31/03/2014			31/03/2013
		Brut	Amortissements, dépréciation	Net	Net
<b>Actif Immobilisé</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
	1				
Concessions, brevets, marques et logiciels		211	201	10	29
<b>Total immobilisations incorporelles</b>		<b>211</b>	<b>201</b>	<b>10</b>	<b>29</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>					
	2				
Terrains		–	–	–	–
Constructions		15	15	–	–
Autres immobilisations corporelles		585	414	171	198
<b>Total immobilisations corporelles</b>		<b>600</b>	<b>429</b>	<b>171</b>	<b>198</b>
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres de participation	3	1 455 068	1 531	1 453 537	1 455 629
Titres immobilisés de l'activité de Portefeuille (TIAP)	4	25 494	8 470	17 024	16 504
Créances rattachées à des TIAP		8	–	8	–
Prêts		–	–	–	1 607
Autres immobilisations financières		6	–	6	6
<b>Total immobilisations financières</b>		<b>1 480 576</b>	<b>10 001</b>	<b>1 470 575</b>	<b>1 473 746</b>
<b>Total actif immobilisé</b>		<b>1 481 387</b>	<b>10 631</b>	<b>1 470 756</b>	<b>1 473 973</b>
<b>Actif circulant</b>					
Créances	5	50 688	119	50 569	84 037
<b>Valeurs mobilières de placement</b>					
	6				
Actions propres		3 159	67	3 092	460
Autres titres		5 280	–	5 280	22 119
<b>Disponibilités</b>	7	<b>54 268</b>	<b>–</b>	<b>54 268</b>	<b>57 405</b>
Charges constatées d'avance		18	–	18	310
<b>Total actif circulant</b>		<b>113 413</b>	<b>186</b>	<b>113 227</b>	<b>164 331</b>
écart de conversion actif	8	615	–	615	3 473
<b>TOTAL BILAN ACTIF</b>		<b>1 595 415</b>	<b>10 817</b>	<b>1 584 598</b>	<b>1 641 777</b>

## Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/03/2014	31/03/2013
Capitaux propres	9		
Capital		142 208	141 806
Primes d'émission, de fusion, d'apport		982 561	979 624
<b>Réserves</b>			
Réserve légale		12 469	6 475
Réserves réglementées		–	–
Autres réserves		153 044	153 044
<b>Report à nouveau</b>		<b>146 145</b>	<b>68 163</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>9 986</b>	<b>119 878</b>
Provisions réglementées		273	217
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>1 446 686</b>	<b>1 469 207</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>			
Provisions pour risques	10	1 500	2 201
<b>Total provisions pour risques et charges</b>		<b>1 500</b>	<b>2 201</b>
<b>Dettes</b>			
<b>Dettes financières</b>			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	11	72 403	86 944
Emprunts et dettes financières divers		–	–
<b>Dettes d'exploitation</b>	12		
Fournisseurs et comptes rattachés		818	776
Dettes fiscales et sociales		4 212	2 206
<b>Autres dettes</b>			
Autres dettes	13	58 259	79 171
Produits constatés d'avance		–	–
<b>Total des dettes</b>		<b>135 692</b>	<b>169 097</b>
Écart de conversion passif		720	1 272
<b>TOTAL BILAN PASSIF</b>		<b>1 584 598</b>	<b>1 641 777</b>

# Compte de résultat au 31 mars 2014

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	2013/2014	2012/2013
<b>Opérations en revenus</b>			
<b>Opérations en revenus d'exploitation</b>			
Produits d'exploitation	14	1 776	2 513
Charges d'exploitation	15	(15 978)	(9 371)
<b>Résultat des opérations en revenus d'exploitation</b>		<b>(14 202)</b>	<b>(6 858)</b>
<b>Autres opérations en revenus</b>			
Produits des titres de participation et des TIAP	16	18 764	6 381
Autres produits financiers	17	2 023	1 538
Plus ou moins-values nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	18	49	52
Reprises de provisions et dépréciations sur autres opérations en revenus	19	2 617	588
Charges financières	20	(4 438)	(1 903)
Dotations aux provisions et dépréciations sur autres opérations en revenus	19	(66)	(836)
<b>Résultat des autres opérations en revenus</b>		<b>18 949</b>	<b>5 820</b>
<b>Opérations faites en commun</b>			
Perte supportée ou bénéfice transféré		–	–
<b>Résultat courant avant impôt</b>		<b>4 747</b>	<b>(1 038)</b>
<b>Opérations en capital</b>			
Plus-values sur cessions de titres de participation et de TIAP	21	3 360	1 150
Reprises sur dépréciations de titres de participation et de TIAP	22	53	121 769
Moins-values sur cessions de titres de participation et de TIAP	23	(56)	–
Dotations aux dépréciations sur titres de participation et sur TIAP	24	(147)	(174)
<b>Résultat des opérations en capital</b>		<b>3 210</b>	<b>122 745</b>
Impôt sur les sociétés	25	(2 029)	1 829
<b>RESULTAT NET</b>		<b>9 986</b>	<b>119 878</b>

# Annexe

## I. Faits caractéristiques de l'exercice

Paris Orléans a clôturé son exercice 2013/2014 avec un résultat de 10 millions d'euros, à comparer avec un bénéfice net de 119,9 millions d'euros enregistré sur l'exercice précédent, qui avait bénéficié d'une reprise sur dépréciation des titres de participation détenues dans la filiale à 100%, Paris Orléans Holding bancaire (POHB) SAS, qui concentre les actifs bancaires du Groupe.

Au cours de l'exercice 2013/2014, la Société a perçu 18,8 millions d'euros de dividendes de la part de ses filiales, et en particulier 14,2 millions d'euros de POHB, qui a ainsi largement contribué au bénéfice de l'exercice.

## II. Faits postérieurs à la clôture

Aucun événement majeur n'est intervenu sur le début de l'exercice 2014/2015.

## III. Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes ont été établis conformément aux dispositions de la législation française (Plan comptable général 1999) et aux pratiques comptables généralement admises en France, dans le respect des principes de prudence et d'indépendance des exercices, et sur les bases de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

Pour mieux rendre compte de l'activité de la Société, le compte de résultat est présenté selon le modèle dit « TIAP » recommandé par l'ANC (Autorité des normes Comptables), pour les entreprises à activité financière.

Les opérations en revenus sont scindées en deux : les opérations d'exploitation placées au début du compte de résultat et les autres opérations en revenus, essentiellement, les opérations financières.

Le résultat courant correspond au résultat imputable aux activités ordinaires, c'est-à-dire celles qui recouvrent toutes les activités dans lesquelles l'entreprise est engagée dans le cadre de ses affaires, ainsi que les activités connexes qu'elle assume à titre accessoire ou dans le prolongement de ses activités ordinaires.

Il comprend toutefois au niveau du résultat d'exploitation des produits et charges ayant un caractère exceptionnel résultant d'événements clairement distincts des activités ordinaires de l'entreprise et qui ne sont pas, en conséquence, censés se reproduire de manière fréquente ni régulière.

La partie opérations en capital regroupe les opérations sur les titres figurant dans les actifs immobilisés.

Les principales méthodes comptables appliquées sont, pour l'essentiel, les suivantes :

- Les immobilisations incorporelles et corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition et amorties de la manière suivant :

	Durée	Mode
Frais d'établissement	3 ans	linéaire
Progiciels	3 ans	linéaire
Constructions	20 ans	linéaire
Agencements et installations générales	8 à 10 ans	linéaire
Matériel de transport	5 ans	linéaire
Matériel de bureau	3 ans	dégressif
Mobilier de bureau	10 ans	linéaire

- Les immobilisations financières sont valorisées au coût historique d'acquisition. La conversion en euros de la valeur des titres acquis en devises est faite au cours du change à la date de la transaction. Les prêts et les créances en devises compris dans les immobilisations financières sont convertis au cours de clôture de l'exercice.

Les titres de participation et les titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP) figurent pour leur coût d'acquisition.

Lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition, une dépréciation est constituée.

La valeur d'inventaire des titres de participation et des TIAP est déterminée de la façon suivante :

- Titres non cotés : à la valeur vénale obtenue soit par référence à la quote-part de la situation nette comptable ou réévaluée de la participation, soit par référence à une transaction récente sur le titre ;
- Actions propres : cours moyen du dernier mois de l'exercice ;
- Titres cotés : dernier cours de cotation de l'exercice ;
- Fonds : une dépréciation est comptabilisée lorsque le coût d'acquisition ou les investissements cumulés dans le fonds sont supérieurs à la quote-part de situation nette réévaluée certifiée par les auditeurs des fonds ou à la valeur de rachat du produit telle que déterminée par l'émetteur. La part liée aux effets de change dans cette moins-value latente est comptabilisée distinctement de la dépréciation proprement dite, liée uniquement à l'évolution des participations sous-jacentes.

La valorisation du portefeuille au 31 mars 2014 a été réalisée avec des méthodes stables par rapport à l'exercice précédent.

Les dividendes sont enregistrés le mois de la décision de distribution.

En ce qui concerne les fonds communs de placement à risques (FCPR), conformément aux pratiques de place, ne sont plus comptabilisées que les sommes effectivement appelées, les engagements non appelés étant enregistrés en hors bilan.

En cas de cession de titres de participation, de TIAP ou de valeurs mobilières de placement, les titres les plus anciens d'une même société ou d'une même catégorie de valeurs sont réputés vendus les premiers (application de la règle PEPS – premier entré, premier sorti – ou FIFO).

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable. Les créances libellées en devises sont converties au cours de clôture de l'exercice.

Les valeurs mobilières de placement figurent pour leur coût d'acquisition. Lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition, une dépréciation est constituée. La valeur d'inventaire est égale au dernier cours de l'exercice.

Les opérations en devises sont enregistrées au cours de la date de transaction. À la fin de l'exercice, les actifs, créances ou dettes sont convertis au cours de clôture. Pour les postes bénéficiant d'une couverture de change, une compensation est effectuée pour ne faire apparaître que les soldes. Des provisions sont constituées pour tenir compte des pertes de change latentes ; pour les opérations

comportant une couverture de change, seule la fraction non couverte donne lieu à provision.

Paris Orléans couvre par endettement en devises les titres et actifs acquis en dollars. La différence de change entre le taux historique et le cours moyen pondéré de l'endettement est constatée au fur et à mesure des retours en capital. L'impact de ce traitement s'est traduit par une perte nette de 2 229 milliers d'euros sur le résultat de la période.

## IV. Notes sur le bilan

### Note 1. Immobilisations incorporelles

En l'absence d'acquisitions et de cessions ou sorties, les immobilisations incorporelles ont évolué de la façon suivante au cours de l'exercice :

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2013	Acquisitions	Cessions/Sorties	31/03/2014
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Logiciels	211	–	–	211
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>211</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>211</b>
<b>Amortissements</b>		<b>Augmentations</b>	<b>Diminutions</b>	
Logiciels	182	19	–	201
<b>Total amortissements</b>	<b>182</b>	<b>19</b>	<b>–</b>	<b>201</b>
<b>TOTAL VALEURS NETTES</b>	<b>29</b>	<b>(19)</b>	<b>–</b>	<b>10</b>

### Note 2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles ont évolué de la façon suivante au cours de l'exercice :

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2013	Acquisitions	Cessions/Sorties	31/03/2014
<b>Immobilisations corporelles</b>				
I - Terrains	–	–	–	–
II - Autres				
– constructions	15	–	–	15
– agencements et installations	10	–	–	10
– matériel de transport	282	23	–	305
– matériel de bureau	78	–	–	78
– mobilier de bureau	176	16	–	192
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>561</b>	<b>39</b>	<b>–</b>	<b>600</b>
<b>Amortissements</b>		<b>Augmentations</b>	<b>Diminutions</b>	
II - Autres				
– constructions	15	–	–	15
– agencements et installations	6	1	–	7
– matériel de transport	168	46	–	214
– matériel de bureau	78	–	–	78
– mobilier de bureau	96	19	–	115
<b>Total amortissements</b>	<b>363</b>	<b>66</b>	<b>–</b>	<b>429</b>
<b>TOTAL VALEURS NETTES</b>	<b>198</b>	<b>(27)</b>	<b>–</b>	<b>171</b>

### Note 3. Titres de participation

Au 31 mars 2014, les titres de participation (valeurs brutes) se décomposent de la façon suivante :

<i>En milliers d'euros</i>	31/03/2014
Paris Orléans Holding Bancaire (POHB) SAS	1 335 455
K Développement SAS	94 698
Finatis SA	12 287
Autres titres de participation d'une valeur inférieure à 10 millions d'euros	12 628
<b>TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION</b>	<b>1 455 068</b>

Les mouvements de l'exercice 2013/2014 sont résumés dans le tableau ci-après :

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2013	Acquisitions/ Augmentations	Cessions/Sorties/ Reclassements	31/03/2014
Valeurs brutes	1 457 099	–	2 031	1 455 068
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>1 457 099</b>	<b>–</b>	<b>2 031</b>	<b>1 455 068</b>
		Augmentations	Diminutions	
Dépréciations	1 470	62	1	1 531
<b>Total dépréciations</b>	<b>1 470</b>	<b>62</b>	<b>1</b>	<b>1 531</b>
<b>TOTAL VALEURS NETTES</b>	<b>1 455 629</b>	<b>(62)</b>	<b>(2 030)</b>	<b>1 453 537</b>

Les cessions/diminutions des titres de participation de l'exercice ont concerné de façon quasi-exclusive la filiale américaine Francarep Inc., dont le capital a été réduit à hauteur de 2 031 milliers d'euros. Compte tenu notamment de cette opération, une dépréciation complémentaire des titres de cette filiale a dû être comptabilisée pour un montant de 62 milliers d'euros sur l'exercice 2013/2014.

### Note 4. Titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP)

Sous cette rubrique figurent tous les titres du portefeuille dont la détention correspond à la stratégie d'investissement de la Société et ne pouvant entrer dans la rubrique « Titres de participation ». Les mouvements de l'exercice 2013/2014 se résument ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2013	Acquisitions/ Augmentations	Cessions/Sorties/ Reclassements	31/03/2014
Valeurs brutes	24 940	3 064	2 510	25 494
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>24 940</b>	<b>3 064</b>	<b>2 510</b>	<b>25 494</b>
		Augmentations	Diminutions	
Dépréciations	8 436	86	52	8 470
<b>Total dépréciations</b>	<b>8 436</b>	<b>86</b>	<b>52</b>	<b>8 470</b>
<b>TOTAL VALEURS NETTES</b>	<b>16 504</b>	<b>2 978</b>	<b>2 458</b>	<b>17 024</b>

Les principales acquisitions/augmentations de l'exercice ont concerné des actions Compagnie Financière Martin Maurel (représentant 2,27% du capital au 31 décembre 2013) et les actions Rhino Resources pour des montants respectifs de 2 999 milliers d'euros et 53 milliers d'euros, tandis que les cessions/diminutions ont porté principalement, d'une part, sur des actions propres de Paris Orléans à hauteur de 1 143 milliers d'euros, et d'autre part, sur des fonds d'investissement (dont 850 milliers d'euros pour le fonds Doughty Hanson 4 et 351 milliers d'euros pour le fonds Terra Firma Capital Partners 2) et des actions Rhino Resources pour un montant de 104 milliers d'euros.

La valeur estimative du portefeuille de TIAP s'élève au 31 mars 2014 à 43 064 milliers d'euros dont 5 778 milliers d'euros pour les actions propres et 2 191 milliers d'euros pour les certificats d'investissement.

### Note 5. Créances de l'actif circulant

Ces créances d'un montant global de 50 688 milliers d'euros sont composées :

- d'avances et de comptes courants Groupe et associés principalement accordés dans le cadre du « cash pooling » pour 46 708 milliers d'euros en valeur brute, et de comptes courants liés au groupe d'intégration fiscale pour 3 955 milliers d'euros ;
- de diverses créances clients et de soldes débiteurs divers pour 25 milliers d'euros.

Toutes ces créances ont un caractère exigible.

Les dépréciations de créances d'un montant global de 119 milliers d'euros concernent des avances accordées à des filiales qui ont rencontré des difficultés financières.

## Note 6. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement s'analysent de la façon suivante :

- 174 050 actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité pour un montant global de 3 159 milliers d'euros. Leur valeur d'inventaire au 31 mars 2014 s'élève à 3 093 milliers d'euros, laissant apparaître une moins-value latente de 66 milliers, pour laquelle une dépréciation a été comptabilisée.
- Les autres titres d'un montant global de 5 280 milliers d'euros sont exclusivement composés de fonds communs de placement (FCP) ou placements de trésorerie à court terme. Leur valeur d'inventaire au 31 mars 2014 s'élève à 5 857 milliers d'euros, laissant apparaître une plus-value latente de 578 milliers d'euros.

## Note 7. Disponibilités

Ce poste d'un montant de 54 268 milliers d'euros n'a pas connu d'évolution notable stable par rapport à la clôture de l'exercice précédent. Comme lors de l'exercice précédent, Paris Orléans a notamment bénéficié de remontées de trésorerie de la part de ses filiales d'investissement à la suite de cessions réalisées par ces dernières.

## Note 8. Écart de conversion actif

L'écart de conversion actif correspondant à la différence entre la contre-valeur en euros au taux de clôture des TIAP et autres immobilisations financières libellées principalement en US dollars, d'une part, et leur valeur historique, d'autre part, représente 615 milliers d'euros au 31 mars 2014.

## Note 9. Capitaux propres

La variation des capitaux propres au cours de l'exercice 2013/2014 s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	Capital	Primes d'émission, de fusion, d'apport	Réserve légale	Autres réserves	Report à nouveau	Provisions réglementées	Résultat de l'exercice	Totaux capitaux propres
Capitaux propres au 1 <sup>er</sup> avril 2013	141 806	979 624	6 475	153 044	68 163	217	119 878	1 469 207
Augmentation de capital	402	2 937	–	–	–	–	–	3 339
Affectation du résultat de l'exercice 2012-2013	–	–	5 994	–	113 884	–	(119 878)	–
Distribution de dividendes <sup>(1)</sup>	–	–	–	–	(35 902)	–	–	(35 902)
Résultat de l'exercice 2013-2014	–	–	–	–	–	–	9 986	9 986
Variation des provisions réglementées	–	–	–	–	–	56	–	56
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2014</b>	<b>142 208</b>	<b>982 561</b>	<b>12 469</b>	<b>153 044</b>	<b>146 145</b>	<b>273</b>	<b>9 986</b>	<b>1 446 686</b>

<sup>(1)</sup> La distribution de dividendes réalisée durant l'exercice 2013/2014 au titre de l'exercice précédent a été inférieure de 290 milliers d'euros à ce qui a été décidé dans la quatrième résolution proposée à titre ordinaire lors de l'Assemblée générale mixte du 26 septembre 2013. Il n'a en effet pas été distribué de dividende aux certificats d'investissement et actions propres Paris Orléans autodétenus.

Au 31 mars 2014, le capital est composé de 70 959 068 actions et de 145 040 certificats d'investissement de 2 euros de valeur nominale. Les 201 079 actions nouvelles correspondent à l'augmentation de capital pour un montant de 402 milliers d'euros réalisée dans le cadre du paiement en actions du dividende distribué au titre de l'exercice précédent.

### Détention par la Société de ses propres actions :

Au 31 mars 2014, Paris Orléans détient 145 040 certificats d'investissement propres (soit la totalité des titres de cette catégorie émis) ainsi que 499 157 actions propres dont 174 050 actions affectées à un contrat de liquidité.

## Note 10. Provisions pour risques et charges

Les éléments de ce poste sont présentés dans le tableau ci-après :

En milliers d'euros	01/04/2013	Dotations de l'exercice	Reprise de l'exercice (provision utilisée)	Reprise de l'exercice (provision non utilisée)	31/03/2014
Provisions pour risques	2 201	1 500	2 201	–	1 500
– Sur insuffisance de couverture de change	–	–	–	–	–
– Sur litiges	–	1 500	–	–	1 500
– Pour risques de pertes de change sur fonds en dollars US	2 201	–	2 201	–	–
– Provisions pour charges	–	–	–	–	–
<b>TOTAL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>2 201</b>	<b>1 500</b>	<b>2 201</b>	<b>–</b>	<b>1 500</b>

La société a comptabilisé une provision pour risques dans le cadre d'un litige.

Non-application de la méthode préférentielle de comptabilisation des engagements de retraite : l'incidence de la non-application de cette méthode préférentielle préconisée par le PCG n'est significative ni au regard du total du bilan ni par rapport au niveau du résultat de la Société.

## Note 11. Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit

Ce poste se décompose de la façon suivante :

En milliers d'euros	Montant total	Echéance		
		Inférieure à 1 an	Comprise entre 1 et 5 ans	> 5 ans
Emprunts à moyen terme	51 105	15 912	35 193	–
Découvert en dollars US	16 273	16 273	–	–
Découvert en livres sterling	4 718	4 718	–	–
Découverts bancaires	–	–	–	–
Intérêts courus	307	307	–	–
<b>TOTAL DES EMPRUNTS ET DETTES</b>	<b>72 403</b>	<b>37 210</b>	<b>35 193</b>	<b>–</b>

Ces emprunts et crédits ont été contractés à un taux variable.

En principal, les emprunts ont été amortis ou remboursés sur l'exercice pour des montants respectifs de 44 743 milliers d'euros et de 11 830 milliers de dollars US, tandis que les nouveaux crédits contractés sur l'exercice ont porté sur un total 37 100 milliers d'euros et de 26 053 milliers de dollars US.

## Note 12. Dettes d'exploitation

Elles comprennent des dettes fournisseurs pour 818 milliers d'euros et des dettes fiscales et sociales pour 4 212 milliers d'euros au titre de l'exercice 2013/2014. L'intégralité des dettes d'exploitation a une échéance à moins d'un an.

## Note 13. Autres dettes

Ce poste d'un montant global de 58 259 milliers d'euros est composé d'avances et de comptes courants Groupe et associés majorés des intérêts courus accordés par des filiales dans le cadre du *cash pooling* à hauteur de 58 134 milliers d'euros, et de dettes diverses pour le solde de 125 milliers d'euros.

Toutes ces dettes ont un caractère exigible.

## V. Notes sur le compte de résultat

Paris Orléans a clôturé son exercice 2013/2014 avec un bénéfice de 10 millions d'euros contre un bénéfice de 119,9 millions d'euros l'exercice précédent. Celui-ci était principalement imputable à une reprise sur dépréciation des titres de participation dans la filiale POHB qui s'élevait à 121,4 millions d'euros. Le bénéfice de l'exercice 2013/2014 a tout particulièrement bénéficié de la perception d'un dividende d'un montant de 14,2 millions d'euros de la filiale POHB.

La société a affiché un résultat courant avant impôt positif de 4,7 millions d'euros sur l'exercice 2013/2014, alors qu'il était ressorti négatif de 1,0 million d'euros lors de l'exercice précédent. Cette évolution s'explique pour l'essentiel par le montant du dividende perçu de POHB sur l'exercice 2013/2014, tel que mentionné précédemment, alors que la société n'avait rien perçu à ce titre au cours de l'exercice précédent. Le résultat des opérations en capital atteint 3,2 millions d'euros, composé principalement de plus-values sur cessions d'actions propres à hauteur de 2,3 millions d'euros et de 1,1 million de plus-values afférentes à des fonds d'investissement.

Le produit net d'impôt sur les sociétés de 2 millions d'euros s'explique avant tout par un produit d'impôt reçu de la filiale POHB dans le cadre de l'intégration fiscale d'un montant de 4 millions d'euros. Ce montant a été partiellement compensé, d'une part, par une charge d'impôt nette de 1 million d'euros du groupe d'intégration fiscale dont Paris Orléans est à la tête, et d'autre part, par la taxe additionnelle de 3 % sur les dividendes payés d'un montant de un million d'euros.

## Note 14. Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation correspondent principalement, soit 1 114 milliers d'euros, à des charges refacturées à des sociétés liées. À ce titre, des montants de 50 milliers d'euros et de 25 milliers d'euros ont été facturés respectivement à Rothschild Concordia SAS, société mère de Paris Orléans, et à la société Rivoli Participation SAS. Le solde, soit 662 milliers d'euros, concerne une reprise sur dépréciation d'une avance en compte courant accordée à une filiale d'investissement à la suite de sa liquidation.

## Note 15. Charges d'exploitation

<i>En milliers d'euros</i>	2013/2014	2012/2013
- Achats et charges externes	4 194	2 694
- Impôts et taxes	1 133	965
- Salaires et charges sociales	8 114	5 424
- Dotations aux amortissements	85	87
- Dotations aux provisions/dépréciations	1 500	-
- Autres charges	952	201
<b>TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>15 978</b>	<b>9 371</b>

Ce poste est principalement composé :

- de frais de fonctionnement proprement dits qui, nets des refacturations aux filiales, s'élèvent à 14 808 milliers d'euros, soit 1,02% des capitaux propres ;
- d'honoraires de commissariat aux comptes d'un montant de 560 milliers d'euros sur l'exercice 2013/2014 (ce montant est donné toutes charges comprises).

Le montant des honoraires de commissariat aux comptes se ventile de la manière suivante :

- au titre du contrôle légal des comptes de l'exercice 2013/2014 : 399 milliers d'euros TTC (soit 334 milliers d'euros HT) ;
- au titre de prestations de services entrant dans les diligences directement liées à la mission de contrôle légal des comptes : 45 milliers d'euros TTC (soit 38 milliers d'euros HT).

Comme mentionné dans la note 10 de la présente annexe, la dotation aux provisions pour risques concerne un litige.

## Note 16. Produits des titres de participation et des TIAP

Les produits des titres de participation et des TIAP de l'exercice 2013/2014 sont détaillés dans le tableau ci-après :

<i>En milliers d'euros</i>	2013/2014	2012/2013
<b>- Dividendes / Titres de participation</b>		
- Paris Orléans Holding Bancaire (POHB)	14 228	-
- Finatis SA	566	566
<b>Total dividendes / Titres de participation</b>	<b>14 794</b>	<b>566</b>
<b>- Dividendes / TIAP</b>		
- Perenco Rio Del Rey	3 325	4 714
- Rallye SA	551	979
- Norsesea Pipeline	65	44
- Autres Dividendes / TIAP d'une valeur inférieure à 20 milliers d'euros	4	8
<b>Total dividendes / TIAP</b>	<b>3 945</b>	<b>5 745</b>
<b>- Intérêts des prêts / Titres de Participation</b>		
- K Développement SAS	25	70
<b>Total intérêts / Titres de participation</b>	<b>25</b>	<b>70</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS DES TITRES DE PARTICIPATION ET DES TIAP</b>	<b>18 764</b>	<b>6 381</b>

## Note 17. Autres produits financiers

Les autres produits financiers d'un montant global de 2 023 milliers d'euros sont constitués :

- de 864 milliers d'euros d'intérêts sur avances accordées aux sociétés du Groupe, notamment PO Fonds SAS, K Développement SAS (avances en euros et en US dollars), PO Développement SAS et PO Cap Invest 2 SAS, pour des montants respectifs de 322 milliers d'euros, 273 milliers d'euros, 92 milliers d'euros et 92 milliers d'euros ;
- de produits d'intérêts de contrats à terme et de certificats de dépôt pour un montant de 711 milliers d'euros ;
- de gains de change qui se sont élevés à 448 milliers d'euros sur l'exercice 2013/2014.

## Note 18. Plus ou moins-values nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement

Ce poste est positif de 50 milliers d'euros en raison de plus-values de cession de valeurs mobilières de placement à hauteur de 51 milliers d'euros (dont 44 milliers d'euros afférents aux cessions d'actions propres dans le cadre du contrat de liquidité). Ce montant a toutefois été minoré de moins-values sur cessions d'actions propres pour un montant de 1 millier d'euros.

## Note 19. Dotations et reprises de provisions et dépréciations sur autres opérations en revenus

La reprise sur provisions et dépréciations sur autres opérations en revenus d'un montant de 2 617 milliers d'euros a concerné, d'une part, le risque de perte de change à hauteur de 2 201 milliers d'euros, et d'autre part, une dépréciation afférente à une ligne de valeurs mobilières de placement, qui a bénéficié de la progression des indices boursiers européens, pour un montant de 416 milliers d'euros.

La dotation aux provisions et dépréciations sur autres opérations en revenus a, quant à elle, concerné les actions propres de Paris Orléans détenues dans le cadre du contrat de liquidité pour un montant de 66 milliers d'euros.

## Note 20. Charges financières

En milliers d'euros	2013/2014	2012/2013
Emprunts moyen terme	1 114	1 634
Autres charges financières	–	2
Autres intérêts	647	234
Pertes de change	2 677	33
<b>TOTAL DES CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>4 438</b>	<b>1 903</b>

La charge des intérêts sur emprunts bancaires moyen terme a diminué essentiellement en liaison avec la baisse de l'endettement par rapport à l'exercice précédent. Les autres charges d'intérêts concernent à hauteur de 509 milliers d'euros des intérêts sur comptes courants bancaires débiteurs. L'augmentation de la perte de change de l'exercice 2013/2014 par rapport à l'exercice précédent s'explique par la fermeture d'un compte bancaire en dollars US.

## Note 21. Plus-values sur cession de titres de participation et de TIAP

Au titre de l'exercice 2013/2014, ce poste d'un montant global de 3 360 milliers d'euros concerne exclusivement les TIAP, dont les actions propres Paris Orléans (197 155 actions cédées) pour un montant de 2 308 milliers d'euros. Les plus-values réalisées sur les fonds d'investissement ont légèrement progressé par rapport à l'exercice précédent pour atteindre 1 053 milliers d'euros, dont 270 milliers d'euros pour les seuls FCPR.

## Note 22. Reprises sur dépréciations de titres de participation et de TIAP

Ce poste d'un montant de 53 milliers d'euros concerne principalement une ligne d'actions et un fonds d'investissement américains. Ce poste est en net retrait par rapport à l'exercice précédent où avait été enregistrée la reprise sur dépréciation sur les titres de participation de la filiale POHB.

## Note 23. Moins-values sur cessions de titres de participation et de TIAP

Les moins-values de cession de titres de participation et de TIAP d'un montant global de 56 milliers d'euros concernent d'une part la vente d'une ligne d'action cotée pour un montant de 52 milliers d'euros et d'autre part une transmission universelle de patrimoine d'une société du Groupe pour un montant de 4 milliers d'euros.

## Note 24. Dotations aux dépréciations sur titres de participation et sur TIAP

Ce poste d'un montant global de 147 milliers d'euros concerne la filiale Francarep Inc pour un montant de 62 milliers d'euros, divers fonds d'investissement pour 54 milliers d'euros ainsi que des actions américaines pour 31 milliers d'euros.

## Note 25. Impôt sur les sociétés

Le produit net d'impôt sur les sociétés de l'exercice 2013/2014 est composé d'un produit d'impôt sur les sociétés de 3 998 milliers d'euros reçu de la filiale intégrée fiscalement POHB, que viennent minorer; d'une part, la taxe de 3% sur les dividendes versée au cours de l'exercice qui a représenté un montant de 977 milliers d'euros, et d'autre part, une charge d'impôt sur les sociétés du groupe d'intégration fiscale dont Paris Orléans est la tête de groupe d'un montant global de 992 milliers d'euros (dont 783 milliers d'euros au titre de l'exercice et 209 milliers d'euros au titre d'une régularisation sur l'exercice précédent).

## VI. Autres informations

### A. Effectif

Au cours de l'exercice 2013/2014, l'effectif moyen s'est élevé à 29 personnes dont 26 cadres et 3 employés contre 27 personnes sur l'exercice précédent.

### B. Rémunération des organes de direction

Au titre de leur fonction de mandataire social de Paris Orléans pour l'exercice 2013/2014, les membres du Conseil de surveillance ont perçu 118 milliers d'euros sous forme de jetons de présence et 6,4 milliers d'euros sous forme d'avantages en nature.

### C. Intégration fiscale

Paris Orléans est la tête de groupe d'un groupe fiscal comprenant les sociétés suivantes :

- Paris Orléans Holding Bancaire SAS (POHB) ;
- Concordia Holding SARL.

L'option pour l'application du régime des groupes de ce groupe fiscal, est valable pour une durée de cinq ans expirant le 31 mars 2014. L'option a été renouvelée pour une nouvelle durée de cinq ans expirant le 31 mars 2019.

Dans le cadre de l'intégration fiscale, chaque filiale intégrée détermine son impôt sur les sociétés de telle sorte qu'elle se trouve dans une situation comparable à celle qui aurait été la sienne si elle était restée imposée séparément.

Le déficit reportable au taux de droit commun du groupe intégré fiscalement dont Paris Orléans est la tête de groupe, s'élève à 6 433 milliers d'euros au 31 mars 2014.

### D. Consolidation

Paris Orléans, société mère du Groupe Paris Orléans, établit au 31 mars 2014 des états financiers consolidés. Ses propres comptes sont consolidés dans ceux de Rothschild Concordia SAS, domiciliée 23 bis, avenue de Messine – 75008 Paris.

### E. Instruments financiers à terme

Paris Orléans a mis en place deux opérations de couverture du risque de taux, la première en juillet 2009 et la seconde en janvier 2010 :

- un swap de taux fixe à 2,51 % contre EURIBOR 3 mois pour un montant nominal au 31 mars 2014 de 5,7 millions d'euros avec une échéance au 22 janvier 2015 ;
- un swap de taux fixe à 2,22 % contre EURIBOR 3 mois pour un montant nominal au 31 mars 2014 de 8 millions d'euros avec une échéance au 28 janvier 2015.

Leur valorisation est établie selon des méthodes de calcul interne des banques sur la base des sources d'informations disponibles, incluant notamment les informations habituellement utilisées par le marché, étant précisé que leur fiabilité et leur exactitude ne sont pas garanties par ces établissements bancaires.

Au 31 mars 2014, le premier swap présente une juste valeur négative de 127,7 milliers d'euros et le second a une juste valeur négative de 78,2 milliers d'euros.

## F. Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan au 31 mars 2014 sont présentés dans le tableau ci-après :

En milliers d'euros	Total	Dirigeants	Filiales	Participations	Autres entreprises liées	Autres
<b>Engagements donnés</b>						
Indemnités de départ à la retraite <sup>(1)</sup>	–	–	–	–	–	–
Engagement de financement donné à Norse Pipeline limited	289	–	–	–	–	289
Engagement d'investir dans différents fonds	26	–	–	–	–	26
<b>TOTAL ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>315</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>315</b>
Engagements en matière de pensions	–	–	–	–	–	–
Engagements reçus	99 308	–	–	–	–	99 308
<b>TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>99 308</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>99 308</b>
Engagements réciproques	–	–	–	–	–	–

<sup>(1)</sup> Cette charge est externalisée auprès d'une compagnie d'assurances.

Les principales évolutions des engagements hors bilan par rapport à l'exercice précédent concernent de nouveaux engagements reçus relatifs à la mise en place de lignes de crédit non utilisées au cours de l'exercice.

### Variation des engagements financiers au cours de l'exercice 2013/2014 :

<b>Engagements donnés</b>	<b>31/03/2014</b>	<b>31/03/2013</b>
– Cautions données et engagements divers	289	289
– Engagements d'investir dans différents fonds	26	3
<b>TOTAL ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>315</b>	<b>292</b>
<b>Engagements reçus</b>	<b>31/03/2014</b>	<b>31/03/2013</b>
– Lignes de crédit non utilisées	99 308	–
<b>TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>99 308</b>	<b>–</b>

### Engagements hors bilan dans le cadre du plan d'options de souscription ou d'achat d'actions

L'Assemblée générale mixte du 26 septembre 2013 a délégué à la Gérance la compétence de procéder à l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions au profit de certains employés cadres seniors ou dirigeants mandataires sociaux du Groupe Paris Orléans, afin de promouvoir la convergence d'intérêts entre les actionnaires et les bénéficiaires de ces options.

Le 4 octobre 2013, dans le prolongement de cette délégation de compétence, la Gérance a arrêté les modalités et les conditions d'un plan mondial d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions. Ce plan avait pour composante et condition la mise en œuvre d'un plan d'intéressement (Equity Scheme) aux termes et conditions duquel il a été demandé à chaque bénéficiaire d'investir au préalable dans des actions Paris Orléans. Selon les termes et conditions de l'Equity Scheme, chaque action Paris Orléans investie ouvrait droit à attribution de quatre options de souscription ou d'achat d'actions. Toutes les actions investies sont soumises à une période de conservation de quatre ans.

Le 11 octobre 2013, après avoir constaté le nombre d'actions Paris Orléans investies à la clôture de la période de souscription offerte aux bénéficiaires de l'Equity Scheme, la Gérance a :

- approuvé le règlement du plan d'options 2013 lequel comporte quatre classes d'options (2013-1, 2013-2, 2013-3 et 2013-4), chacune portant sur un quart du nombre total d'options consenties ;
- déterminé la liste des bénéficiaires et consenti au total 3 120 000 options ; et
- déterminé la période et le prix d'exercice de chaque classe d'options.

Selon les termes et conditions du plan 2013, l'exercice des options par chaque bénéficiaire n'est soumis qu'à une condition de présence, c'est-à-dire la qualité de salarié ou l'exercice d'un mandat de dirigeant mandataire social au sein du Groupe Paris Orléans au moment de l'exercice. Par ailleurs, le plan mondial ne comporte pas de conditions de performance, étant précisé qu'aucune option n'a été consentie à un dirigeant-mandataire social de PO Gestion SAS.

Les options du plan 2013 sont soumises à une période d'acquisition des droits avant exercice (*vesting period*) de 3 ans (pour la classe 2013-1), 4 ans (pour la classe 2013-2), 5 ans (pour la classe 2013-3) et 6 ans (pour la dernière classe 2013-4), à compter du 11 octobre 2013, correspondant à leur date d'attribution.

Au 31 mars 2014, Paris Orléans n'a pas encore déterminé les modalités de livraison des actions lors de l'exercice des options ; ces attributions d'actions pourront donc résulter, soit de l'émission d'actions nouvelles après augmentation de capital, soit de livraison d'actions existantes disponibles ou acquises dans le cadre du programme de rachat d'actions de Paris Orléans, ce qui génère un passif éventuel.

Le nombre d'actions à attribuer au profit des bénéficiaires du plan 2013 à l'issue de la vesting period en cas d'exercice, sous réserve d'aucune annulation et des clauses d'ajustement prévues dans le plan d'options selon les conditions légales représenterait 4,10% du capital social de Paris Orléans à la date de l'Assemblée générale mixte du 26 septembre 2013.

Le tableau ci-après récapitule les informations relatives au plan d'options 2013, en vigueur au 31 mars 2014 :

Classes d'options	Attribuées	Non exercées	Annulées	Période d'exercice	Prix d'exercice (en euros)
2013-1	780 000	780 000	–	octobre 2013 à octobre 2016	17,50
2013-2	780 000	780 000	–	octobre 2013 à octobre 2017	18,00
2013-3	780 000	780 000	–	octobre 2013 à octobre 2018	19,00
2013-4	780 000	780 000	–	octobre 2013 à octobre 2019	20,00

Au 31 mars 2014, 3 120 000 options étaient en circulation et exerçables selon les termes et conditions du plan de 2013.

Depuis le plan de 2013, aucun nouveau plan d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions Paris Orléans n'a été décidé par la Gérance.

La valeur moyenne de l'option retenue comme assiette de la contribution sociale de 30% acquittée par les sociétés de droit français concernées par le plan en 2013 est de 1,33 euro.

La société Paris Orléans confirme qu'elle n'a pas omis d'engagement hors bilan significatif selon les normes comptables en vigueur.

## G. Tableau des filiales et participations

Sociétés ou groupes de sociétés	Capital	Réserves et report à nouveau hors résultat de l'exercice	Quote-part de capital détenue (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires hors taxe du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice
				Brute	Nette					
Renseignements détaillés :										
<b>A. Filiales</b> (50 % au moins du capital détenu par la Société)										
Paris Orléans Holding Bancaire (POHB) SAS (Paris)	729,6	478,1	100%	1 335,5	1 335,5	–	–	–	12,2	–
K Développement SAS (Paris)	99,0	145,8	94,72% <sup>(4)</sup>	94,7	94,7	–	–	–	1,0	–
Francarep Inc. (USA) <sup>(2)</sup>	–	1,9	100%	3,5	2,0	–	–	–	0,1	–
Messine Manager Investissement SAS (Paris)	5,0	5,5	99,83%	9,1	9,1	–	–	–	–	–
<b>B - Participations</b> (5 à 50 % du capital détenu par la Société)										
Finatis SA (Paris) <sup>(1)(2)(3)</sup>	85,0	210,0	5%	12,3	12,3	–	–	49 311,0	79,0	0,6

<sup>(1)</sup> Chiffres consolidés.

<sup>(2)</sup> Clôture au 31 décembre 2013 (Taux utilisé: 1€ = 1,37785 USD).

<sup>(3)</sup> Réserves et résultat - part du Groupe.

<sup>(4)</sup> Paris Orléans détient 100% des droits économiques.

# Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

## Exercice clos le 31 mars 2014

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 mars 2014

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société PARIS ORLÉANS SCA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes.

Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

### II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

#### Estimations comptables

Ainsi qu'il est indiqué dans le paragraphe n° III « Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe, votre société constitue, si nécessaire, des dépréciations pour couvrir le risque de baisse de valeur des titres de participation et des titres immobilisés.

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par la société décrites dans l'annexe, sur la base des éléments disponibles à ce jour, et mis en œuvre des tests pour vérifier par sondage l'application de ces méthodes.

Nous rappelons toutefois que, ces estimations étant fondées sur des prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront, parfois de manière significative, des prévisions.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de la gérance et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participations et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de la gérance.

Paris La Défense, le 7 juillet 2014

**KPMG Audit FS II**

Pascal Brouard  
Associé

Paris, le 7 juillet 2014

**Cailliau Dedouit et Associés**

Jean-Jacques Dedouit  
Associé

# Informations générales

## Personnes responsables du rapport financier annuel

**PO Gestion SAS**

Gérant

**Mark Crump**

Directeur financier du Groupe

## Attestation des personnes responsables du rapport financier annuel

« Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion inclus dans le présent document présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées. »

Paris, le 25 juin 2014

**PO Gestion SAS**

Gérant

Représenté par David de Rothschild, Président

**Mark Crump**

Directeur financier Groupe

## Responsable du contrôle des comptes

### Commissaires aux comptes titulaires

#### **Cailliau Dedouit et Associés SA**

Représentée par M. Jean-Jacques Dedouit

19, rue Clément-Marot

75008 Paris, France

Date de première nomination : 24 juin 2003

Date du dernier renouvellement : 27 septembre 2011

Date d'échéance du mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2017

#### **KPMG Audit FS I SAS**

Représentée par M. Pascal Brouard

Immeuble Le Palatin – 3, cours du Triangle

92939 Paris-La Défense Cedex, France

Date de première nomination : 27 septembre 2011

Date du dernier renouvellement : N/A

Date d'échéance du mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2017

### Commissaires aux comptes suppléants

#### **Didier Cardon**

19, rue Clément-Marot

75008 Paris, France

Date de première nomination : 29 septembre 2009

Date du dernier renouvellement : 27 septembre 2011

Date d'échéance du mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2017

#### **KPMG Audit FS I SAS**

Immeuble Le Palatin – 3, cours du Triangle

92939 Paris La Défense Cedex, France

Date de première nomination : 27 septembre 2011

Date du dernier renouvellement : N/A

Date d'échéance du mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2017

Paris Orléans 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.

Marie-Laure Becquart – Responsable des Relations Investisseurs  
E-mail : [mlb@paris-orleans.com](mailto:mlb@paris-orleans.com)  
Tel. : +33 (0)1 53 77 65 10

Site Internet : [www.paris-orleans.com](http://www.paris-orleans.com)

Création et réalisation : Williams Lea

