



RAPPORT ANNUEL 2008

LA COMPAGNIE FINANCIÈRE EDMOND DE ROTHSCHILD BANQUE

47, rue du Faubourg Saint-Honoré - 75401 Paris Cedex 08

Téléphone : +33 (0)1 40 17 25 25

Télécopie : +33 (0)1 40 17 24 02

Télex : Lacof 280 585 - Swift : COFIFRPP

Site Internet : www.lcf-rothschild.fr

S.A à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 83.075.820 euros

R.C.S. Paris B 572 037 026

Code APE : 6419 Z

LETTRE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

DE LA COMPAGNIE FINANCIÈRE EDMOND DE ROTHSCHILD BANQUE
À L'ASSEMBLÉE DES ACTIONNAIRES

Tout le monde s'accorde désormais sur la violence de cette crise économique et financière planétaire, la plus dévastatrice depuis celle des années 30.

A l'évidence, aucune banque, aucun gérant d'actifs, aucun banquier privé ne pouvait en anticiper l'ampleur et aucun ne peut prétendre en évaluer la durée, encore moins en esquiver toutes les conséquences.

Notre Groupe, nos gérants et nos clients souffrent ensemble de l'effondrement des marchés. Et ensemble nous faisons face parce que nous bénéficions des spécificités d'une banque familiale. J'en mentionnerai trois :

D'abord, nous ne nous autorisons pas à prendre des risques majeurs. Si nous subissons forcément quelques dégâts collatéraux de la crise mondiale, nous sommes mieux abrités que beaucoup. Et nous partageons cette prudence instinctive avec toutes les entreprises à capitaux familiaux, dont les performances durables ont été amplement démontrées. Nombre de banques n'ont survécu qu'en faisant appel massivement à de nouveaux actionnaires, souvent même aux États ou aux fonds souverains. Alors que notre Maison perdrait son âme sans son actionnaire qui lui prête son nom, sa culture, sa tradition à travers les générations. Les managers de notre Groupe, d'ailleurs associés au capital, veillent sur les fonds propres, car ils préservent ainsi un actif essentiel de nos banques, le nom. C'est-à-dire la réputation attachée à ce nom, restée intacte depuis 250 ans malgré les révolutions, les guerres, les persécutions, et les secousses de marchés, parfois aussi dévastatrices.

Ensuite, nous n'avons jamais dévié de notre cœur de métier, la gestion d'actifs et la banque privée. Non pas que notre spécialité nous mette à l'abri de tous les risques et de toutes les erreurs. Mais cette fidélité à notre savoir-faire traditionnel explique que toute l'attention de notre Maison est intégralement concentrée sur la maîtrise des extrêmes difficultés de la crise actuelle. Nous pensons que la fidélité de nos clients et de nos équipes se nourrit de la fidélité de notre Groupe à son unique métier.

Enfin, notre famille, forte de plus de deux siècles d'expérience, sait qu'il n'est point de construction et de préservation des patrimoines sans respect de la durée. Le principal enseignement de cette crise restera la nécessité de compter avec le temps, que l'impatience du gain a dissipé dans les années récentes. Le taux d'intérêt, qui n'est autre que le prix du temps, s'était noyé dans l'inondation de liquidités des années 2000, et cette gratuité du crédit n'était que mépris de la durée. Pour notre Maison, comme pour notre clientèle, nous ne recherchons pas le brio instantané, mais bien plus la performance à long terme.

Si la crise mondiale devait s'aggraver encore, il est clair que la quasi-totalité des actifs, pas seulement financiers, seraient malmenés pour longtemps. Mais si la maîtrise de la crise progresse, si les dirigeants des grandes nations ne se laissent pas entraîner dans la mortelle randonnée des égoïsmes nationaux, il est certain que la convalescence sera fertile en opportunités. Surtout pour les maisons robustes qui, n'ayant pas chanté tout l'été, ont conservé quelques munitions, non seulement pour l'hiver, mais aussi le printemps.

Je n'évoquerai pas les occasions scandaleuses où la finance profiterait des dégâts qu'elle a elle-même causés. Mais je veux parler des vraies opportunités qui seront sans doute les voies royales de la nouvelle croissance. Il m'en vient deux à l'esprit, que notre famille et notre Groupe cultivaient déjà avant la crise.

L'écologie d'abord. Non pas celle qui interdit, freine, immobilise, attriste. Mais celle qui favorise la croissance parce qu'elle lui apporte de nouveaux projets pour la rendre durable. L'actuel président américain, de ce point de vue, amorce un tournant décisif pour le monde. Il était temps ! Car nous ne sommes plus face à un choix, mais une ardente obligation envers nos enfants.

Les puissances émergentes, ensuite. Après avoir rêvassé au découplage, on imagine l'effondrement. La Chine, l'Inde, l'Amérique Latine ne méritent ni cet excès d'honneur, ni cette indignité. C'est une évidence que la démographie et l'épargne sont les carburants des locomotives du futur. Notre Groupe est déjà présent dans ces pays et souhaite y fortifier son influence. Nous voulons que notre savoir-faire profite au nouveau monde et que nos investisseurs bénéficient avec nous de cet eldorado à venir.

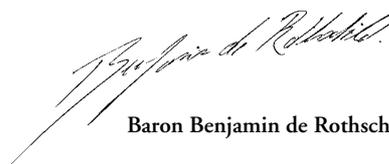
Pour l'heure, je sais que cette violente crise a provoqué de graves saignées dans les patrimoines, et je n'échappe pas à la règle. Je remercie nos clients de la confiance qu'ils ont bien voulu nous renouveler et de leur parrainage : toutes nos banques ont accueilli nombre de nouveaux comptes en 2008. Ce ne sont pas seulement les secousses des grands établissements qui expliquent cet afflux de confiance, mais plutôt notre style de gestion. Nous avons toujours voulu

être meilleurs dans la préservation des patrimoines. Beaucoup des techniques développées dans nos maisons visent une protection renforcée dans les produits performants.

Notre blason familial illustre bien ce retour à la sagesse traditionnelle qui guidera la finance de demain.

« *Concordia, Integritas, Industria* ». *Concordia* : l'union, celle du village planétaire, seule capable de faire reculer la crise, d'associer les masses émergentes à la reprise, de discipliner le risque climatique. *Integritas* : l'éthique, c'est-à-dire le respect mutuel du travail et du capital sans lequel le système se déchire. *Industria* : car il n'y a pas de respect des clients et des collaborateurs sans celui du métier, au sens artisanal du terme, que l'abus du levier financier avait cru pouvoir reléguer dans l'arrière-boutique.

Notre Groupe fut réservé dans les années d'opportunités folles. Il peut sortir de sa réserve dans les années d'opportunités sages. En chinois, le mot crise s'écrit en deux idéogrammes, dont l'un désigne le danger et l'autre l'opportunité qui, en 2009, année du bœuf, ne peut être que sage.

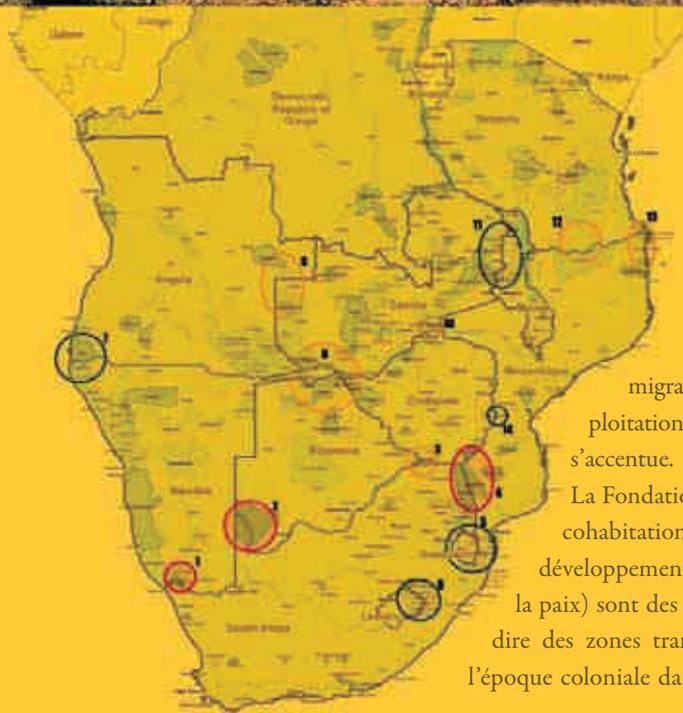


Baron Benjamin de Rothschild

RAPPORT ANNUEL 2008

6	Lettre du Président du Directoire
10	Organes de Direction
11	Chiffres clés

14	Observations du Conseil de Surveillance
15	Rapport d'activité du Directoire
26	Conseil de Surveillance et Directoire
30	Organigramme des participations consolidées
34	Rapport de gestion du Groupe
46	Renseignements concernant les filiales et participations
50	Rapports des Commissaires aux Comptes
58	Résolutions
60	Rapport financier



Continent de la diversité naturelle par excellence, l'Afrique abrite des millions d'espèces animales et végétales qui forment, avec les hommes, un précieux vivier.

Aujourd'hui, une grande partie de cette diversité est menacée d'extinction : les couloirs migratoires disparaissent, la pollution et la surexploitation déstabilisent les processus naturels, la pauvreté s'accroît.

La Fondation Peace Parks a pour objectif de rétablir une cohabitation harmonieuse entre conservation naturelle et développement socio-économique. Les Peace Parks (parcs de la paix) sont des sites de conservation transfrontaliers, c'est-à-dire des zones transgressant les frontières africaines issues de l'époque coloniale dans l'intérêt des hommes, de la faune et de la



flore. Ces réserves sont choisies pour la richesse de leur biodiversité, leur héritage culturel et leur potentiel de croissance. Grâce au soutien des gouvernements régionaux, des organisations internationales et du secteur privé, pas moins de dix Peace Parks ont vu le jour en Afrique australe.

Après une sombre période de guerres civiles qui ravagea cette région, la Fondation Peace Parks fut initiée par trois visionnaires, Nelson Mandela, le Prince Bernhard des Pays-Bas et le Dr Anton Rupert.

Le Baron Edmond de Rothschild adhéra à ce projet ambitieux dès sa création en 1997 ; il en fut un des argentiers et ambassadeurs à l'international.

Depuis, la Fondation Peace Parks bénéficie du soutien actif des Fondations Edmond et Benjamin de Rothschild qui en partagent la mission : développement durable, préservation de l'environnement, éducation et formation.

www.peaceparks.org



Peace Parks



LETTRE DU PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE

DE LA COMPAGNIE FINANCIÈRE EDMOND DE ROTHSCHILD BANQUE
À L'ASSEMBLÉE DES ACTIONNAIRES

06

Depuis l'été 2007 tous les repères ont volé en éclats. Système bancaire et financier au bord du précipice. Aux Etats-Unis, régulateurs et règlements disqualifiés. Réserve fédérale, trop complaisante sur la création monétaire, trop laxiste sur le contrôle des organismes de crédit. SEC, suspectée hier de négligence à l'égard de la bulle Internet, aujourd'hui déconsidérée par l'inconcevable scandale Madoff. Agences de notation traitées de parapluies pour le beau temps. Règles comptables accusées d'accentuer la crise, après avoir flatté la bulle... Chacun mesure que l'erreur humaine n'est le monopole de personne, et qu'elle est bien plus dévastatrice dans la tour de contrôle que dans la cabine de pilotage. La défiance à l'égard des garants du système alimente une grave crise de foi.

En dix-huit mois, toutes les classes d'actifs ont été disloquées. L'immobilier et les produits de taux, sanctuaires de la sécurité. Puis les actions, l'énergie et les matières premières, les fonds alternatifs, le non coté. Le cash affronte aujourd'hui les variations énigmatiques de parités de change, demain le risque bien réel d'hyperinflation. Même certaines obligations d'Etat au sein de l'eurozone suscitent des craintes.

Face à cette crise sans précédent, aucun pronostic ne peut être écarté. Ni l'Apocalypse, sans remède, sinon cette vieille règle d'or de conserver une part de son patrimoine... en or. Ni, au contraire, la stabilisation avant 2010, grâce à une accumulation de contrepoisons aussi impressionnante que la crise : baisse des taux et interventions directes des banques centrales ; soutien massif des Etats au système bancaire et à l'économie ; apport considérable de pouvoir

d'achat aux ménages par la baisse des prix du pétrole ; déstockage drastique de la part des entreprises. Sous réserve qu'aucun incident financier systémique ne vienne interrompre la convalescence espérée, la reprise économique se produira d'abord aux Etats-Unis et dans la majorité des pays émergents, soit une bonne moitié de l'économie mondiale. A l'appui de ce scénario vertueux, il faut saluer, malgré ses approximations, les progrès historiques de la gouvernance mondiale. Est-on capable d'imaginer les conséquences vertigineuses d'une réponse nationaliste et protectionniste à notre crise globale ? Ou l'implosion de l'Europe, comme en 1929, sans l'Union et sans l'euro ? Au sein de cette coopération mondiale encore balbutiante, l'avenir, comme le passé récent, sera propulsé par ce couple inséparable de la locomotive sino-américaine, avec une répartition des rôles progressivement plus équilibrée, le temps de désendetter le consommateur américain et de convertir en cigale la fourmi chinoise.

Cette crise d'une exceptionnelle violence a frappé sévèrement l'ensemble des banques et des établissements financiers. Certains n'ont pu survivre qu'avec l'aide massive des Etats et des banques centrales. D'autres, parmi lesquels de grandes banques françaises, sans être menacés de risque vital, ont payé la subvention de leurs fonds propres d'une privation partielle de liberté, notamment dans leur mode de gouvernance. Beaucoup, enfin, bien que nullement touchés directement, ont été irradiés par l'explosion des systèmes financiers et souffrent de quelques dégâts collatéraux.

Notre Groupe est dans ce cas. Malgré une spécialisation tenace dans les métiers de banque privée, de gestion d'actifs, et de conseil aux entrepreneurs, qui sont des activités sans risques ; malgré un bilan parfaitement sain et une liquidité surabondante ; malgré le soutien d'un actionnaire familial puissant et préoccupé uniquement du développement à long terme de son groupe, de la confiance durable de nos clients, et de la réputation séculaire de son nom ; malgré tout cela, l'année 2008 aura marqué une rupture avec une décennie de très vive croissance pour La Compagnie Financière Edmond de Rothschild.

Pour la première fois depuis dix ans, malgré l'apport de nouveaux clients, les actifs sous gestion, ont reculé de plus de 20 % en raison de la chute des marchés, et de la crise simultanée de trois classes d'actifs majeures pour notre maison : les actions, le crédit et la multigestion alternative. Même le crash Internet n'avait pas interrompu la croissance des capitaux gérés par notre Groupe. Le résultat net baisse de moitié par rapport à celui de 2007, historique il est vrai, et on doit s'attendre à ce que 2009 soit encore en diminution sensible.

Mais cette crise hors norme est pour notre banque plus conjoncturelle que structurelle et, sans chercher le paradoxe, nous retirons de cette période exceptionnellement difficile les plus grands encouragements pour un avenir brillant de notre Groupe au cours de la prochaine décennie.

D'abord, le modèle qui a été développé depuis dix ans résiste à une crise mortelle. Refus des métiers à risques (crédit aux entreprises, banque d'investissement et activités

spéculatives de marché pour compte propre), gestion privée, appuyée sur le conseil de proximité aux entreprises et aux familles, gestion d'actifs diversifiée à gamme large, sont des choix fondamentaux dont la crise ne fait que confirmer magistralement la validité. Certes, notre Maison n'a pu éviter aux investisseurs qui lui font confiance d'être occasionnellement touchés par quelques débris d'explosion de la bulle. Mais ils savent, parce qu'ils sont avertis, que leur protection a été convenablement assurée : dans ce Groupe, dont le principal actif est la force de son nom, le souci de bien faire l'a toujours emporté sur l'appât du gain et la santé du client sur les marges bénéficiaires. A l'avenir, les trois piliers de la sagesse et de la confiance des clients seront : un bilan sain, un conseil indépendant et soucieux de la performance dans la durée, une offre diversifiée de qualité (actions cotées et non cotées, convertibles, taux, produits structurés, multigestion traditionnelle et alternative, gestion quantitative, immobilier...). Car toutes les classes d'actifs ont joui avant la crise d'une hausse exubérante avec la surabondance de liquidités, puis ont toutes été disqualifiées par l'éclatement de la bulle de crédit. Toutes retrouveront, avec le rétablissement d'une situation de liquidité normale, leur attrait et leurs inconvénients. Seules les maisons qui maîtrisent l'ensemble de ces techniques de gestion sont capables de conseiller, utilement et de bonne foi, les investisseurs sur leur allocation d'actifs afin de saisir toutes les opportunités actuelles de plus-values à long terme.

Ensuite, parce que la principale faiblesse du système capitaliste des années récentes aura été l'impatience croissante et la déification du court terme. Le capitalisme a dérivé parce que trop de performances, trop de fortunes,

08

trop de succès d'entreprises, ou de banques ou de nations, se sont faits trop vite. Le génie du capitalisme est de se refonder lui-même, inlassablement, comme toutes les espèces vivantes, non par la surabondance de règles, mais par l'usage, l'expérience, les essais et erreurs, bref le temps. L'allégeance au court terme n'aura été en aucune façon le privilège des banquiers ou des marchés financiers : les Etats déficitaires n'ont cessé de sacrifier les générations futures ; les banques centrales ont ouvert les vannes de la création monétaire, donc du crédit gratuit qui n'est autre que le refus de payer le prix du temps ; les régulateurs comptables ont mis en place, souvent avec inconstance, des règles qui gravent l'instantané dans les comptes, accélérant successivement la bulle puis la crise. Pourtant la véritable création de valeur ne peut s'exprimer que dans la durée. Or, la préoccupation du long terme est une empreinte culturelle profonde de notre Groupe, qui caractérise nos modèles de développement, la relation avec nos équipes comme avec nos clients, le profil de nos produits.

Dans cette phase de volatilité mêlée de fébrilité, notre banque, nos équipes et nos clients traversent la tempête sur un mode très singulier, marqué par la durée et la fidélité. Notre Maison n'a cessé en 2008 d'investir pour l'avenir, de recruter de nouveaux talents, de s'implanter dans de nouvelles régions françaises et de nouveaux pays, même si nous restons réalistes et réduisons sensiblement nos dépenses, surtout variables, pour nous adapter à la crise actuelle. Elle a noué un accord de partenariat majeur avec une grande banque chinoise, cinquième banque mondiale : et si la participation à notre capital souhaitée par celle-ci n'a pu être approuvée par le régulateur de Pékin, le partenariat stratégique de long terme demeure.

Et c'est de loin, l'acquis essentiel de cet accord, pour ouvrir cet immense pays à notre savoir-faire en gestion de patrimoine et en gestion d'actifs. Quant à la fidélité de notre clientèle, elle aura été non seulement exemplaire, mais active puisque nombre de nouveaux clients privés nous ont massivement rejoint, dans ce métier où les anciens parrainent les nouveaux. C'est une formidable garantie d'avenir.

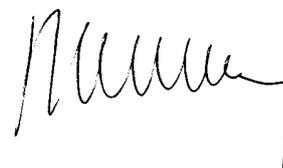
Enfin, il n'est pas inutile, en cette phase de crise aiguë, de prendre du recul sur le profil de développement de notre banque. N'oublions pas que c'est largement une maison de gestion d'actifs, réputée pour ses performances sur les marchés d'actions, d'ailleurs remarquables depuis le début de la crise. Elle profitera d'un très fort effet de levier lorsque se produira le rebond des bourses dont la valorisation est historiquement très basse. Mais elle subit plus fortement les cycles que les pures banques privées, comme notre grande sœur suisse cotée à Genève, dont les résultats 2008 sont restés particulièrement résistants. Certes, la dépendance des actifs sous gestion à l'égard des marchés d'actions demeure mais elle n'est plus que de 50 %, bien moindre qu'il y a dix ans : la cyclicité de notre Maison devrait donc en temps normal se réduire significativement. Mais surtout, le cycle se déroule désormais à un étage bien plus élevé de capitaux gérés et de résultats. Malgré leur baisse en 2008, les capitaux gérés ont été multipliés par quatre en dix ans. Quant au résultat net consolidé, il aura été de 365 millions d'euros dans les dix dernières années, pourtant malmenées par deux crises, contre 55 millions d'euros dans les dix années précédentes, soit multiplié par près de 7.

Ainsi, nous retirons de cette épreuve particulièrement éprouvante un vote de confiance en faveur de notre modèle de croissance svelte. Croissance qui se veut forte pour motiver durablement les jeunes générations de grande qualité qui prennent les commandes dans la banque et ses filiales. Croissance fondée exclusivement sur nos métiers traditionnels : la banque privée qui, dans cet univers de confection, a choisi la haute couture, et la gestion d'actifs diversifiée, performante, innovante, sérieuse. Croissance à Paris et en province, près des entrepreneurs et des familles que nous conseillons, mais aussi à l'international où le rayonnement de notre nom ouvre les portes à notre savoir-faire.

Croissance forte et ambitieuse donc, mais aussi croissance svelte car la folie des grandeurs a montré de nouveau, à l'échelle du monde cette fois, les désastres qu'elle est capable de commettre lorsque les cycles se retournent. Nous ne voulons pas offrir tout, à tout le monde, partout : résolument spécialistes, nous nous adressons à une minorité d'investisseurs de choix, ou à de grands réseaux partenaires, et nous abordons le grand large de façon très ciblée et sélective. Notre taille humaine est un atout : nous souhaitons grandir sans en changer, en concentrant nos moyens sur les meilleurs talents, associés aux périodes de vaches grasses mais aussi de vaches maigres.

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild s'est renforcée de la crise précédente. Demain, à l'issue de cette foudroyante secousse, beaucoup d'établissements, trop grands ou trop petits, auront malheureusement été engloutis dans la faille. Notre Groupe est préparé pour la sortie de crise : il a préservé ses équipes, ses modes de

rémunération, sa capacité d'investir et d'innover, sa réputation et, plus que tout, ses clients. Il ne manque plus qu'un peu de vent dans les voiles.



Michel Cicurel

ORGANES DE DIRECTION

Conseil de Surveillance

Président

Benjamin de Rothschild

Vice-Président

Victor Sasson (jusqu'au 31 août 2008) *

René de La Serre (depuis le 1^{er} septembre 2008)

Membres

Ariane de Rothschild (depuis le 9 juillet 2008)

John Alexander

Carlo de Benedetti (depuis le 9 juillet 2008)

Claude Janssen

Claude Messulam

Henri-Paul Rousseau

Daniel Trèves

Censeur

Jean Dumoulin

* Victor Sasson est, à compter de cette date,

Vice-Président d'Honneur du Conseil de Surveillance.

Directoire

Président

Michel Cicurel

Directeur Général

Guy Grymberg

Directeur Général Adjoint

Samuel Pinto

Membres

Patrice Dordet

Jean Laurent-Bellue

Commissaires aux Comptes

Commissaires titulaires

Cabinet Didier Kling & Associés

PricewaterhouseCoopers Audit

Commissaires suppléants

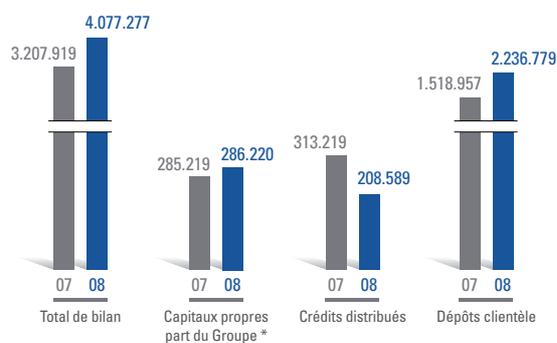
Marie-Paule Degeilh

Yves Nicolas

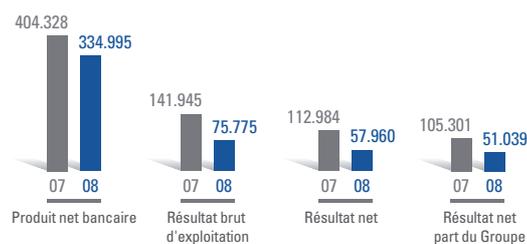
CHIFFRES CLÉS

Données consolidées (en milliers d'euros)

Chiffres du bilan



Chiffres du compte de résultat



	2007	2008
Effectif moyen (nombre)	782	857

Données sociales (en milliers d'euros)

	2007	2008
Chiffres du bilan		
Total de bilan	3.136.053	4.174.136
Capitaux propres*	219.081	225.916
Crédits distribués	448.396	353.677
Dépôts clientèle	1.595.614	2.278.793
Chiffres du compte de résultat		
Produit net bancaire	204.655	180.050
Résultat brut d'exploitation	60.908	31.343
Résultat net	90.760	45.713
Effectif moyen (nombre)	433	453

* Hors résultat de l'exercice

RAPPORT ANNUEL 2008



12

14	Observations du Conseil de Surveillance
15	Rapport d'activité du Directoire
26	Conseil de Surveillance et Directoire
30	Organigramme des participations consolidées





Hyménoptères - *Anthidium Rothschildi*

Hyménoptères - *Anochetus Rothschildi*

À l'aube du XX^e siècle, de vastes régions d'Afrique orientale constituent une véritable terra incognita. Parmi les quelques explorateurs résolus à s'y aventurer, le Baron Maurice de Rothschild, grand-père de Benjamin de Rothschild, mène avec audace des expéditions périlleuses dans des zones largement inexplorées.

De ces périples scientifiques, il rapporte une moisson d'études et de spécimens nouveaux – oiseaux, reptiles, poissons, insectes, mammifères... – pour certains jusqu'alors inconnus. Précieusement conservés au Musée d'Histoire Naturelle de Paris, ces travaux ont permis une recherche scientifique inédite contribuant au développement du savoir.

Transmise au travers des générations, cette passion pour l'Afrique continue d'animer les engagements du Baron et de la Baronne Benjamin de Rothschild. En Afrique du Sud, ils poursuivent le développement de « Rupert & Rothschild Vignerons » créé il y a plus de dix ans en association avec la famille Rupert ; en même temps que fut amorcée la collaboration étroite avec la Fondation Peace Parks.



Coléoptères - Omophron Rothschildi

A l'heure actuelle, Benjamin de Rothschild s'implique personnellement au Mozambique dans le développement de la réserve de Niassa, dernier refuge pour d'importantes populations de buffles, d'antilopes et d'éléphants, afin de lutter contre le braconnage, d'y construire des infrastructures et de favoriser l'éco tourisme.

Cet intérêt pour l'Afrique transparaît également dans les activités financières du Groupe LCF Rothschild qui intervient aux côtés d'organisations internationales et d'entrepreneurs locaux dans de nombreux chantiers d'envergure allant du financement de grands travaux à la préservation des forêts tropicales.



Les Rothschild
et l'Afrique

OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

SUR LE RAPPORT DU DIRECTOIRE ET LES COMPTES DE L'EXERCICE
CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2008

Messieurs les Actionnaires,

Conformément à la loi, le Directoire de la société nous a présenté, en temps opportun, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes de l'exercice 2008 et communiqué le rapport qu'il a établi en vue de sa présentation à l'Assemblée.

Après examen de ce rapport, nous vous précisons que nous n'avons aucune observation complémentaire à formuler sur la gestion de la société et sur les comptes de l'exercice 2008 ; ces comptes confirment les renseignements qui nous avaient été communiqués au cours de l'année.

Nous recommandons l'adoption des comptes à l'Assemblée des Actionnaires.

Le Conseil de Surveillance

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU DIRECTOIRE

Un modèle de développement résistant, dans des marchés financiers déstabilisés.

L'année 2008 a été marquée par une dislocation de presque toutes les classes d'actifs, un effondrement de la confiance dans les placements longs et un naufrage d'une partie importante du système bancaire.

Dans ce contexte troublé, le groupe de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild a su résister et préserver sa compétitivité en tant que spécialiste de banque privée et de gestion d'actifs. La Banque a conservé un bilan solide et liquide, également caractérisé par des fonds propres élevés, en évitant les écueils des placements à effet de levier et exagérément risqués, grâce à une gestion pour compte propre conservatrice et un strict contrôle des risques. Poursuivant sa stratégie de long terme, elle a continué d'investir et d'attirer de nouveaux talents, notamment à l'international.

Les activités de la Banque ont bien sûr été impactées, de manière plus conjoncturelle que structurelle, par la chute des marchés financiers. Après dix années d'une croissance soutenue, les encours sous gestion ont reculé de 22 % : l'effet marché représente à lui seul plus de 20 % de la baisse des encours et les sorties nettes de capitaux gérés seulement 2 % des actifs sous gestion de fin 2007.

Il faut rappeler que le groupe de la Banque est peu présent en gestion monétaire à court terme (moins de 20 % des actifs sous gestion) et qu'il est plutôt spécialisé en actifs longs comme les actions, les obligations privées, la multi-gestion, les produits structurés et le private equity, en

général très affectés cette année par la crise économique et financière.

Depuis 10 ans toutefois, les encours gérés ont été multipliés par presque quatre, soit + 14 % par an, alors que les marchés actions ont stagné, dividendes compris.

Dans un contexte de très fortes turbulences financières, le modèle de développement du groupe de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild, la bonne tenue globale des performances de ses fonds et le dynamisme commercial des métiers ont permis d'atténuer les effets de conditions de marché très défavorables. Le résultat consolidé s'établit à 51 millions d'euros en 2008, contre 105,3 millions d'euros en 2007, meilleur résultat de l'histoire du Groupe qui comprenait, par ailleurs, une plus-value nette, à caractère exceptionnel, de 12,5 millions d'euros.

Accord avec Bank of China : mise en œuvre confirmée des projets de coopération

Le 18 septembre 2008, la Banque a signé avec Bank of China un accord d'investissement et de coopération commerciale dans les métiers de banque privée et gestion d'actifs. Cet accord prévoyait la prise de participation à hauteur de 20 % de Bank of China dans le capital de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild, scellant ainsi une coopération de long terme. Soumis aux autorités de tutelle chinoises, celles-ci n'ont pas répondu dans les

délais impartis mais auraient demandé aux parties d'en réviser les termes financiers pour tenir compte de la crise. La Banque a décidé, en toute hypothèse, de ne pas donner suite à cette demande. La mise en œuvre des projets de coopération, au cœur des accords initiaux, a été maintenue et confirmée par les deux partenaires.

BANQUE PRIVÉE

Présent à Paris, Lyon, Marseille, Bordeaux, Nantes, Strasbourg et Toulouse, le pôle banque privée, au sein du groupe de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, est au service des patrimoines familiaux et des chefs d'entreprise désireux de pérenniser ou de transmettre le fruit de leur réussite professionnelle.

La Direction de la Clientèle Privée est positionnée sur une stratégie dédiée à des clients particuliers fortunés, chefs d'entreprises et actionnaires familiaux auxquels sont proposées une offre complète de services sur mesure et une gestion individualisée de leur patrimoine. Cette stratégie a permis en 2008 la conquête de nouveaux clients et fidélisé ceux déjà existants.

DES ENCOURS STABLES, DANS UN CONTEXTE DE CHUTE DES MARCHÉS

Après une année 2007 exceptionnelle en termes de collecte, due notamment à un renforcement significatif des équipes, l'année 2008 prouve la résistance du modèle de banque privée développé depuis plusieurs années par la Banque. Grâce à sa gamme très complète de services (patrimoniaux, fiscaux, conseil en fusions-acquisitions et gestion), son implantation régionale dans six grandes villes de province et la synergie constante avec les équipes de gestion d'actifs de la Banque, les actifs gérés ou conseillés approchent les 9 milliards d'euros, en recul seulement de 10 % sur l'année, avec une collecte brute de près de 2,2 milliards d'euros. La structure et l'actionariat familial du Groupe ont été un atout pour la Direction de la Clientèle Privée dans un contexte financier perturbé accompagné de l'émergence d'une relative défiance à l'égard des établissements financiers.

Cette performance en 2008 s'avère tout à fait remarquable compte tenu de la baisse considérable des marchés financiers sur la même période.

La collecte a été réalisée en partie sur des placements d'attente (fonds euros, placements de trésorerie), preuve de la confiance que les nouveaux clients placent dans notre Maison. D'un niveau exceptionnel comparé à ce qu'ont pu réaliser d'autres établissements, la collecte réalisée en 2008 a permis de limiter la baisse de nos encours.

L'ASSURANCE-VIE, UN PÔLE EN CROISSANCE REMARQUABLE

Assurances Saint-Honoré Patrimoine, société dédiée au conseil en matière d'assurance-vie individuelle, a contribué largement à la bonne tenue de l'exercice puisque près de 80 % de la collecte nette de la clientèle privée s'est faite grâce à des produits d'assurance-vie. Les encours de cette entité ont ainsi crû de 9 %, à l'inverse du constat fait par l'ensemble de la profession. La Banque détient 90 % du capital d'Assurances Saint-Honoré Patrimoine.

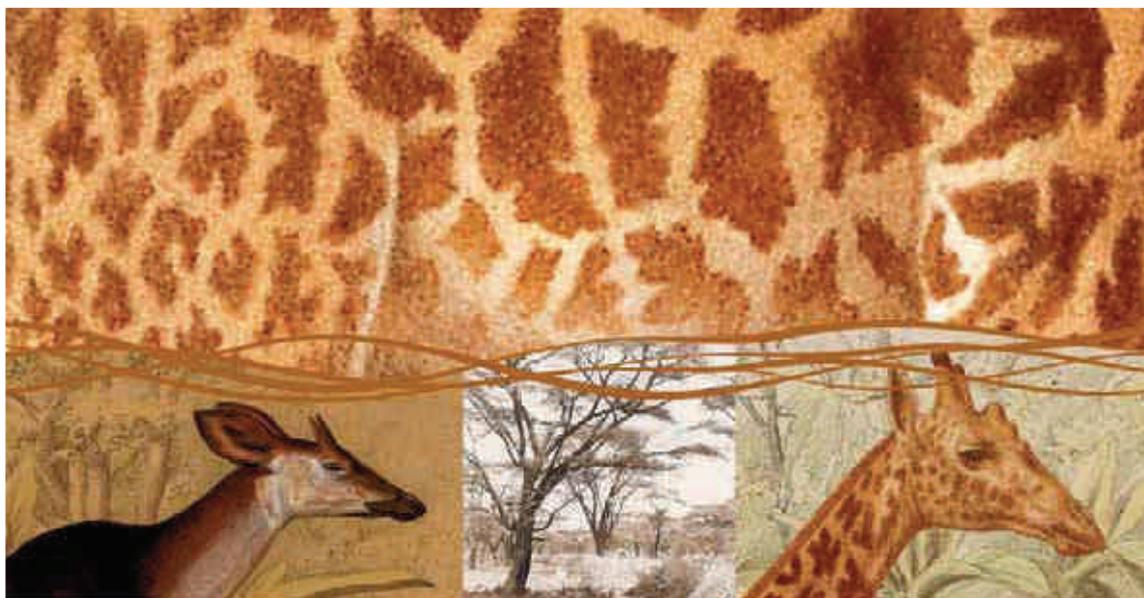
UN RENFORCEMENT DES ÉQUIPES

Les équipes d'ingénierie patrimoniale en régions ont été renforcées afin de répondre de manière toujours plus efficace aux chefs d'entreprises implantés localement. La mission de ces équipes est d'appréhender des problématiques nationales aussi bien que transfrontalières et de concevoir des solutions qui visent notamment la valorisation du capital comme l'optimisation des frottements fiscaux, la transmission et la protection des ayants droit.

UN DÉPLOIEMENT DE L'OFFRE DE CONSEIL AUX ENTREPRISES FAMILIALES DE TAILLE MOYENNE

Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales, filiale de conseil dédiée aux entreprises familiales de taille moyenne et intégrée à la Direction de la Clientèle Privée, a confirmé en 2008 son efficacité. Ses équipes – exerçant le métier de banque d'affaires, en l'inscrivant dans un environnement global de gestion de patrimoine – sont intervenues à plusieurs reprises en amont des problématiques de cession ou de transmission.

La même efficacité a été reconnue à Opticroissance, société de conseil en haut de bilan située à Lyon, dans laquelle la Banque a accru sa participation à 80 % pour en prendre le contrôle. Opticroissance a été renommée à cette occasion Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance.



Giraffa camelopardalis rothschildi
Lydekker

Avec des équipes de conseil déployées à Paris et en régions qui travaillent en étroite collaboration avec les ingénieurs patrimoniaux et les banquiers privés, la Banque dispose d'une force de frappe de premier ordre, en mesure de répondre pleinement aux problématiques spécifiques des chefs d'entreprises familiales.

POURSUITE DU DÉVELOPPEMENT DANS LES RÉGIONS

Les bureaux présents à Bordeaux, Lyon, Marseille, Nantes et Strasbourg ont participé à toutes ces actions, directement ou avec le concours de prescripteurs séduits par l'opportunité de traiter conjointement avec la Banque les questions soulevées par leurs propres clients. Un nouveau bureau ouvert à Toulouse en avril 2008 est venu compléter ce dispositif.

L'AIDE À LA CRÉATION DE FONDATIONS, UNE OFFRE RECONNUE EN 2008

Nos équipes, à la suite de l'adoption d'un nouveau cadre législatif et fiscal relatif aux fondations, ont déployé au cours de l'année une expertise afin de conseiller nos clients dans la création de structures philanthropiques en vue d'optimiser la portée de leurs actions. Elles ont notamment su créer un

réseau d'experts externes pour accompagner les fondateurs dans la mise en place et le suivi de leur projet.

ACTIVITÉS DE BANQUE PRIVÉE À L'INTERNATIONAL

En Italie, Edmond de Rothschild S.G.R. SpA, entreprise d'investissement spécialisée dans la gestion de portefeuille pour compte de tiers, offre ses services à une clientèle locale de particuliers fortunés.

L'année 2008 a été essentiellement marquée par l'arrivée de nouveaux banquiers et par un renforcement significatif de l'offre vers des produits de crédit. Cette stratégie a séduit de nombreux nouveaux clients, entraînant une hausse des encours de 37 %.

En Israël, Edmond de Rothschild Investment Services a développé une activité de banque privée (à côté de ses activités de gestion de fonds locaux et de distribution des fonds du groupe de la Banque) qui a enregistré en 2008 une croissance de ses encours de 8 %, principalement sous la forme de mandats de gestion.

Au total, le pôle de banque privée de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque présente à fin 2008 un encours sous gestion de près de 10 milliards d'euros.

GESTION D'ACTIFS

La gestion d'actifs constitue, après la banque privée, le second pôle stratégique des activités de la Banque. Elle se caractérise par :

- un déploiement des activités de gestion sur l'ensemble des classes d'actifs : depuis plusieurs années, la gamme de gestion collective s'est significativement étendue grâce à une stratégie soutenue d'innovation produit. L'ensemble des classes d'actifs est désormais couvert ;
- une organisation par filiales dédiées : en adoptant une organisation par lignes de métier, la Banque a ainsi souhaité attirer et fidéliser les talents ainsi que favoriser l'innovation et le dynamisme générés par des équipes qui, tout en restant autonomes, sont fortement intégrées. Cette organisation permet en outre aux équipes de rester proches et à l'écoute des problématiques et des objectifs de gestion des clients ;
- la volonté de répondre aux attentes d'une clientèle variée : les supports d'investissement de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild et de ses filiales sont proposés aux clients de gestion privée et aux institutionnels en France et à l'étranger. Ils sont également commercialisés par d'autres établissements financiers partenaires – banques privées, sociétés de gestion, compagnies d'assurances –, par les plates-formes titres et assurances ainsi que par les conseillers financiers indépendants.

UN IMPACT CONJONCTUREL SUR LES ENCOURS

Ce pôle a sans surprise été affecté par la très forte baisse des marchés financiers. Les actifs sous gestion ont ainsi reculé en 2008 d'environ 27 %, dont près de 22 % s'expliquent par l'effet marché.

En dépit de ce contexte difficile, le groupe de la Banque a poursuivi son effort d'investissement, selon plusieurs axes : renforcement des équipes et captation d'expertises nouvelles, développement du dispositif opérationnel de commercialisation à l'international, mise en place de nouveaux outils techniques de nature à améliorer le suivi qualitatif de ses relations commerciales via un nouvel outil de CRM (Customer Relationship Management).

UN RENFORCEMENT DU DÉPLOIEMENT DE L'OFFRE À L'INTERNATIONAL

Le renforcement du dispositif international s'est notamment traduit par un chantier en trois phases, comportant les éléments suivants :

- contractualisation des trois principales sociétés de gestion avec un agent de transfert global, organisant le processus de souscription/rachat dans nos produits pour des investisseurs étrangers et contribuant à la gestion du passif de nos fonds ;
- externalisation auprès d'un prestataire spécialisé de la valorisation d'une partie de nos fonds, de façon à pouvoir répondre aux exigences des différents pays ciblés, notamment en matière de publication de comptes fiscaux ;
- mise en place d'une plate-forme fonctionnelle commune aux trois principales sociétés de gestion, dotée de moyens techniques et humains propres, dans une recherche d'optimisation technique et financière de notre déploiement commercial à l'international.

GESTIONS ACTIONS, DIVERSIFIÉE ET CONVERTIBLES

Concentré sur l'analyse des valeurs et la sélection de titres, Edmond de Rothschild Asset Management gère de manière active une gamme complète de fonds actions, convertibles et diversifiés qui reposent avant tout sur les convictions de ses gérants. Ce savoir-faire, développé depuis près de trente ans, est mis en œuvre par neuf équipes de gestion qui ont chacune une spécialisation par types de valeurs, thèmes d'investissement ou zones géographiques.

A fin 2008, les actifs gérés s'établissent à près de 8 milliards d'euros. Si la gestion actions, très directement impactée par la crise financière, demeure largement dominante, la gamme diversifiée a été revue en profondeur pour répondre à de fortes ambitions de croissance. La qualité des performances des différentes gammes est demeurée de haut niveau, de nombreux produits se situant dans le premier quartile, voire dans le premier décile de leurs catégories. Les gammes actions françaises et européennes se sont particulièrement distinguées.

En conséquence, la décroissance des actifs gérés est due pour les trois quarts à la baisse des marchés, traduisant une très forte résistance des fonds de la gamme, pourtant très majoritairement gérés en actions. Cette tendance a été

confirmée par une reprise des flux positifs de collecte à compter du dernier trimestre 2008.

EXCEPTIONNELLE TENUE DES PERFORMANCES DES GAMMES FRANÇAISES ET EUROPÉENNES

Dans ce contexte difficile, la gamme Rendement a bien résisté, avec notamment de très bonnes performances de Tricolore Rendement et Europe Rendement en 2008, qui ont surperformé, dans un marché fortement baissier, leur indice de référence de 14,7 % et 16 % respectivement.

Les autres fonds actions ont réalisé de bonnes performances (Tricolore avec 7 % de surperformance ou Saint-Honoré Europe Synergie avec près de 11 % de mieux que leurs indices de référence respectifs), ainsi que de nombreux fonds diversifiés.

Ces bonnes performances de 2008 en gestion actions et diversifiée, ainsi que la qualité de la relation commerciale, ont été saluées par le magazine *Gestion de Fortune* qui, selon l'avis des conseillers financiers indépendants interrogés, a placé Edmond de Rothschild Asset Management à la troisième place de leurs fournisseurs préférés en gestion d'actifs. De même la société d'études Image et Finance dans son « baromètre de la gestion déléguée » – enquête annuelle réalisée auprès de 125 investisseurs institutionnels français gérant près de 1.300 milliards d'euros – la place au troisième rang au classement général, sur 35 sociétés de gestion présentes en France à partir d'un ensemble de critères de performance, de qualité de la relation commerciale, d'image, de reporting et de réactivité face à la crise. Il est à noter que, sur le seul critère des performances actions, Edmond de Rothschild Asset Management est classé à la première place sur près de 30 gérants français.

POURSUITE DU DÉVELOPPEMENT INTERNATIONAL

Edmond de Rothschild Asset Management a poursuivi en 2008 sa stratégie de déploiement à l'international. La filiale de Hong Kong ouverte en 2007 a vu son équipe commerciale renforcée. Parallèlement, la société a inauguré une implantation à Santiago du Chili, pays où elle va pouvoir proposer sa gamme aux nombreux fonds de pension et family office locaux ; une succursale a également été ouverte à Bruxelles pour couvrir l'ensemble du Benelux. En matière de gestion, un partenariat a été signé avec la société américaine Epoch, désormais en charge de

la gestion du fonds Saint-Honoré US Opportunities. Les travaux d'enregistrement à l'étranger des fonds de la gamme ont été activement poursuivis.

RENFORCEMENT DU DISPOSITIF DE CONTRÔLE DES RISQUES

S'inscrivant dans une démarche d'ensemble du Groupe dans ce domaine, et en étroite relation avec celui-ci, Edmond de Rothschild Asset Management a renforcé son équipe de contrôle des risques, déployé de nouveaux processus contribuant à rehausser le niveau global de sécurisation, et mis en chantier de nouveaux outils lui permettant de franchir un palier supplémentaire dans le pilotage et le contrôle des risques opérationnels et de marchés.

GESTION DE TAUX ET CRÉDIT, GESTIONS STRUCTURÉE ET QUANTITATIVE, GESTION ALTERNATIVE DIRECTE

Le groupe de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild a développé, depuis plus de quinze ans, un savoir-faire unique dans le métier très spécifique que constitue la structuration. Cette offre est proposée par Edmond de Rothschild Financial Services et sa filiale de gestion RFS Investment Managers.

D'autres pôles d'expertise de gestion ont été développés avec un objectif commun : des gestions à volatilité contrôlée. De nouveaux concepts ou de nouvelles stratégies ont ainsi vu le jour grâce à la mise en place de synergies :

- entre les différentes équipes de gestion de RFS Investment Managers comme dans la stratégie dite « *Debt to Equity* » mise en place par les équipes de gestions obligataire et alternative ;
- mais aussi avec les autres entités de gestion du Groupe par le biais de solutions d'investissement adossées à la gestion actions d'Edmond de Rothschild Asset Management ou à l'expertise en multigestion d'Edmond de Rothschild Multi Management.

Au cours de l'année 2008, Edmond de Rothschild Financial Services et sa filiale de gestion ont poursuivi leur stratégie d'innovation. Ses encours sous gestion s'élevaient à près de 7,5 milliards d'euros à fin 2008 en recul de 10 % par rapport à 2007.

UN ATTRAIT CONFIRMÉ POUR LA GESTION STRUCTURÉE EN PÉRIODE DE FORTE VOLATILITÉ

Les actifs de gestion structurée sont majoritairement investis sous forme d'EMTN indexés et de fonds à coussin. Le retour de la forte volatilité des marchés confirme l'attrait de ces stratégies structurées, notamment pour la clientèle institutionnelle, en France comme à l'étranger. La commercialisation des produits structurés se fait tant au niveau des réseaux de distribution qu'auprès des institutionnels pour compte propre, en France et en Europe. Edmond de Rothschild Financial Services a su éviter le secteur de la finance structurée et notamment l'utilisation d'instruments complexes de titrisation de type CDO.

Elle a ainsi :

- privilégié des choix de structuration robustes (indices boursiers plutôt que paniers d'actions) ;
- fait preuve d'une grande sélectivité dans le choix des émetteurs ;
- adapté le type de support proposé aux contraintes des clients (FCP vs EMTN/Obligations) ;
- retenu des scénarios simples permettant de générer des revenus, même dans des marchés baissiers.

L'innovation et le sur mesure sont les facteurs clés de ce développement qui a conduit à la création de plus de 100 produits (EMTN) lancés en 2008.

Une démarche d'accompagnement de la clientèle a permis de faire évoluer certains investissements vers des produits mieux adaptés aux nouvelles configurations de marchés.

UNE REFORTE DE L'OFFRE OBLIGATAIRE VERS LE CRÉDIT CORPORATE

La gestion taux et crédit a été préservée. Les fonds monétaires sécurisés ont répondu aux besoins des investisseurs, avec notamment le lancement de RFS Monétrésor, FCP monétaire investi exclusivement en emprunts d'Etat de la zone euro pour une protection maximale du capital.

Les équipes obligataires ont travaillé à un redéploiement de leur gestion vers le crédit de bonne qualité : lancement de la gamme de fonds Millésima, FCP obligataires à échéance fondés sur une analyse financière approfondie et une sélection de titres permettant de capter les opportunités du marché de crédit de bonne qualité.

TRÈS BONNE TENUE DE L'OFFRE QUANTITATIVE

Enfin, la gestion quantitative s'est révélée en 2008 au travers de RFS Quad 4, fonds diversifié de performance absolue, qui offre une réelle diversification des stratégies mises en œuvre, des actifs utilisés et des zones géographiques couvertes. Il a été particulièrement performant pendant la crise, se plaçant parmi les meilleurs fonds de sa catégorie, en hausse de 5,2 % en 2008 avec une volatilité inférieure de 1 %.

MULTIGESTION ALTERNATIVE ET TRADITIONNELLE

Edmond de Rothschild Multi Management, société créée fin 2002, gère des capitaux investis dans des fonds de multigestion traditionnelle et alternative. Elle a conforté en 2008 sa position en France parmi les toutes premières sociétés de multigestion alternative, accroissant même sa part de marché, qui dépasse 10 % à la fin de l'année.

2008 a été contrastée, voire difficile : supérieurs à 4 milliards d'euros, les encours sous gestion de la société ont baissé brutalement à partir de juillet pour se situer au-dessous de 3 milliards d'euros en fin d'année, en baisse de 34 % par rapport à 2007. Cette baisse des encours est majoritairement due à la multigestion traditionnelle qui a subi l'effet marché ainsi que des difficultés de distribution au cours d'une année 2008, où les grands réseaux ont mis à mal le principe de l'architecture ouverte pour se concentrer sur leurs propres produits.

UN RÔLE D'AMORTISSEUR CONFIRMÉ MALGRÉ LA CHUTE DES MARCHÉS

En mars 2008, l'ensemble des trois équipes de multigestion alternative du Groupe LCF Rothschild (Londres, Genève et Paris) obtenait plusieurs distinctions lors de la 6^e édition des InvestHedge Awards à New York, dont le prix du « Group of the Year » récompensant la meilleure gamme de fonds de fonds alternatifs pour l'année 2007, parmi plusieurs centaines de sociétés dans le monde.

En 2008, malgré un contexte de marché très perturbé, la multigestion alternative a joué son rôle d'amortisseur face à la forte baisse des actions. Les fonds de la gamme, plutôt orientés à long terme avec une volatilité relativement

élevée, ont globalement mieux performé que la moyenne des fonds « mixte équilibré » d'Europformance. Les performances des fonds ont été sensiblement étalées jusqu'en mai/juin et ont échappé à la baisse profonde des marchés traditionnels. Elles se sont dégradées à partir de l'été jusqu'à la fin de l'année, mais restent sur la période depuis le début de la crise (juin 2007 à fin janvier 2009) en moyenne 35 % au-dessus de celles des actions. Ainsi sur les dix dernières années, la majorité des indices boursiers actions dans le monde (sauf émergents) affiche une performance zéro, contre + 8 % par an en moyenne pour la multigestion alternative diversifiée.

UNE FORTE DÉGRADATION DE LA LIQUIDITÉ DUE À LA CRISE DES MARCHÉS FINANCIERS

Cette classe d'actifs a dû faire face à la dégradation de la liquidité, à la suite notamment de la faillite ou de la très forte détérioration de la solidité de plusieurs établissements financiers qui a provoqué des rachats massifs concentrés sur une très courte période. Des gérants alternatifs ont, dans le cadre de certaines stratégies, eu recours au plafonnement des rachats mensuels (« *gates* »), entraînant ainsi des difficultés pour les multigérants français handicapés par l'absence de « *gates* » dans le cadre de la réglementation nationale en vigueur. L'AMF a finalement autorisé la mise en place, en octobre 2008, d'un mécanisme comparable d'échelonnement dans le temps des rachats demandés par les porteurs.

Edmond de Rothschild Multi Management a décidé d'y recourir avec parcimonie, l'essentiel des rachats ayant été honorés dans les meilleurs délais.

UN EFFORT D'INNOVATION POUR PRÉPARER L'ANNÉE 2009

2008 n'a pas été une année propice à des lancements de produits nouveaux en multigestion alternative ou diversifiée en raison de la situation dégradée des marchés. En revanche, les équipes ont en projet six nouveaux fonds répartis sur les deux gammes. Ces fonds seront surtout orientés vers le crédit qui offre des opportunités de rendement élevé, avec un niveau de risque et une volatilité moindres que sur les actions.

PRIVATE EQUITY

Venant compléter l'offre de gestion d'actifs en instruments financiers cotés, l'activité de private equity (prise de participation dans le capital de sociétés non cotées) vient compléter l'offre de solutions d'investissement de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild, avec un encours sous gestion France et international proche de 1,6 milliard d'euros en augmentation de près de 10 % par rapport à 2007.

Cette activité est organisée de France autour d'une société holding commune, Edmond de Rothschild Private Equity Partners, et de trois filiales spécialisées :

- Edmond de Rothschild Investment Partners intervient, pour le compte des fonds gérés, à travers des prises de participation minoritaire dans des entreprises non cotées européennes. Il gère plus de 550 millions d'euros, au travers de trois lignes d'activités : le capital développement, les sciences de la vie et les investissements innovants (FCPI). Sur l'ensemble de l'exercice 2008, les fonds gérés par cette filiale ont retourné aux porteurs de parts des divers véhicules sous gestion plus de 80 millions d'euros.

L'équipe de gestion capital développement (fonds Winch Capital) s'est essentiellement concentrée en 2008 sur trois opérations significatives de sorties, dont la cession de Panavi, société spécialisée dans la boulangerie industrielle, au groupe Vandemoortele. Actif depuis 1986 et devenu une référence en France pour l'investissement minoritaire en non coté, Edmond de Rothschild Investment Partners a choisi en 2008 de s'associer à la 4^e édition de la Journée du Capital Développement, organisée par l'AFIC et Les Echos Conférences, qui a réuni de nombreux professionnels autour du thème du financement de la croissance des PME.

En sciences de la vie, l'année a été marquée par le succès de la levée en mai du FCPR BioDiscovery 3 qui a atteint 155 millions d'euros. Ce nouveau fonds a regroupé des investisseurs prestigieux tels que Amgen autour de ses deux grands sponsors, la Caisse des Dépôts et le Groupe LCF Rothschild. Avec BioDiscovery 3, Edmond de Rothschild Investment Partners s'affirme comme l'un des intervenants majeurs du secteur en Europe avec près de 300 millions d'euros sous gestion dans les sciences de

la vie. L'équipe a par ailleurs accompagné la cession de U3 Pharma, société de biotechnologie allemande, à Daichi Sankyo, opération générant un très fort TRI. Elle a également réuni l'ensemble des dirigeants des sociétés de biotech en portefeuille lors d'un séminaire d'échanges d'expériences et de réflexion.

Enfin, Edmond de Rothschild Investment Partners a levé en décembre dernier 27 millions d'euros pour le lancement d'un nouveau FCPI Partenariat et Innovation 2, soit 50 % de plus que la levée de Partenariat et Innovation en 2007. Cette performance s'est avérée remarquable dans un contexte de fort repli de la collecte de FCPI en 2008 (chute de 40 % de la collecte globale).

- De son côté, Edmond de Rothschild Capital Partners prend, pour le compte des fonds gérés, des participations majoritaires au capital d'entreprises françaises de taille moyenne qu'il s'attache à développer en déployant des stratégies de croissance organique et externe volontaristes. Il gère 510 millions d'euros, à travers deux fonds.
- « Edmond de Rothschild LBO Fund I » : fonds de 210 millions d'euros levé en 2004, investi fin 2008 à hauteur de 89 %. Ce fonds a investi dans dix participations, dont trois ont été cédées en 2007, générant un produit de cession de 108 millions d'euros et portant le taux de remboursement du fonds à 49 %. Sur 2008, les participations existantes ont été développées, notamment en les accompagnant sur des acquisitions externes.
- « Edmond de Rothschild LBO Fund II » : fonds de 300 millions d'euros levé fin 2007, investi au 31 décembre 2008 à hauteur de 16 %. Trois investissements ont été réalisés en 2008 : Sotralu, fabricant d'accessoires pour fenêtres coulissantes en aluminium, CTN, négociant en revêtements pour salons professionnels, et AJ Tech, fabricant de pompes à chaleur.
- L'équipe de Edmond de Rothschild Private Equity Select LLP, située à Londres, gère, depuis 2004, le fonds de fonds de LBO, « European Buy-Out Opportunities I, LP » (« EBOP I »), d'un montant de 79 millions d'euros, investi dans des fonds de mid-market nationaux ou régionaux en Europe. Fin 2007, « EBOP I » était totalement engagé.

L'équipe a procédé à la levée d'un deuxième fonds « European Buy-Out Opportunities II, LP » équivalent en termes de critères d'investissement. Le dernier closing, réalisé en juin 2008, a porté le montant souscrit à 78 millions d'euros.

ACTIVITÉS DE GESTION À L'INTERNATIONAL

Le groupe de la Banque a poursuivi en 2008 son développement international, en particulier le travail de référencement de produits en Europe (Suisse, Italie, Belgique, Pays-Bas, Suède), Amérique du Sud (Chili) et Asie (Taïwan).

- En Italie, Edmond de Rothschild S.I.M. SpA est chargé de distribuer les produits de gestion collective du Groupe auprès de la clientèle institutionnelle. En 2008, l'offre de produits a été élargie grâce au référencement d'une gamme de 19 fonds du Groupe et au lancement d'un fonds de multigestion alternative de droit italien. Les équipes commerciales ont été renforcées afin de proposer cette offre principalement aux multigérants, banques de réseaux et banques privées (mandats de gestion) italiens. Parallèlement, une activité de courtage sur des produits actions, crédit et fonds a été initiée avec succès.
- En Israël, outre la distribution des fonds du pôle gestion d'actifs de la Banque qui représente une part très significative de son activité, Edmond de Rothschild Investment Services est présent en gestion d'actifs à travers la gestion de fonds locaux ainsi que de private equity. L'année 2008 a bien sûr été marquée par la crise des marchés financiers. Dans ce contexte, l'activité déployée auprès de clients institutionnels et de particuliers fortunés, et également d'une clientèle « retail » via des accords de distribution avec des réseaux bancaires locaux, a montré des signes de résistance encourageants : très peu de retraits ont été enregistrés et la collecte nette est restée globalement positive, compensant ainsi quasiment l'intégralité de l'effet marché. L'activité de private equity (335 millions d'euros d'encours globaux) reste en 2008 principalement orientée sur le fonds « Edmond de Rothschild Real Estate Sicar », fonds luxembourgeois dédié à l'immobilier des pays d'Europe de l'Est (200 millions d'euros d'encours).

– En Chine, la Banque a finalisé en décembre 2008 la prise de participation de 15,4 % du capital de la société de gestion Zhonghai Fund Management Company. Contrôlée majoritairement par le groupe pétrolier CNOOC (au travers de Zhonghai Trust, son bras financier), cette société exerce ses activités pour le compte d'investisseurs institutionnels et privés en Chine. Les encours sous gestion s'élevaient à fin décembre à 15,48 milliards de RMB (1,612 milliard d'euros sur la base de 1 € = 9,6053 RMB), au travers de cinq fonds diversifiés, actions et obligataires.

La Banque a également déployé une activité de private equity centrée sur l'acquisition de participations minoritaires dans des sociétés chinoises en forte croissance. A cette occasion, une entité de private equity chinoise a été créée, Edmond de Rothschild Private Equity China Advisory Limited, dont le centre de gestion est situé à Luxembourg.

Le premier closing du fonds dédié à cette activité, Edmond de Rothschild Private Equity China Fund, a été réalisé en décembre à hauteur de 57 millions d'euros.

Au total, le pôle de gestion d'actifs de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque présente à fin 2008 un encours sous gestion de l'ordre de 20 milliards d'euros.

AUTRES ACTIVITÉS ET GESTION PROPRE

CONSEIL AUX GRANDES ENTREPRISES

La propagation en 2008 de la crise des subprimes à l'ensemble de la sphère économique, financière et boursière a eu plusieurs effets pour le métier du conseil en fusions et acquisitions : tarissement du marché du crédit, avec notamment des conséquences sur l'activisme des fonds de private equity, annonces de performances des sociétés en retrait, entraînant des baisses sensibles des niveaux de valorisation cibles. Dans ce contexte, les efforts des équipes d'Edmond de Rothschild Corporate Finance, filiale dédiée aux activités de conseil en rapprochement d'entreprises dont la valorisation est supérieure à 50 millions d'euros, ont porté autant sur l'exécution de mandats en cours que sur l'origination de nouvelles affaires potentielles. Cela a permis la finalisation de plusieurs

opérations et l'entrée d'un nombre important de nouvelles affaires en portefeuille, en dépit d'un ralentissement ressenti sur la seconde moitié de l'exercice.

Sous l'effet du développement des liens avec les partenaires étrangers organisés à partir de maisons locales réputées, plus des 3/4 des commissions facturées en 2008 sont issues de transactions impliquant au moins une composante internationale.

En vue d'une année 2009 pour laquelle la persistance de conditions de marché difficiles est attendue, des efforts particuliers ont été initiés pour identifier et développer des relais de croissance, en explorant notamment des secteurs moins sensibles à la conjoncture ; de nouveaux services portés par le contexte actuel, tels que le conseil en restructuration de dettes, ou encore des situations nées de la crise financière (programmes de cessions).

ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS

Au cours de cette année, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a réalisé les opérations significatives suivantes :

- cession de la totalité des parts de la Sofica Sofinergie 4 et Sofinergie 5. Elle a également cédé la totalité des actions de la SCPI Rénomur Saint-Honoré ;
- prise de contrôle à hauteur de 90 % de Assurances Saint-Honoré Patrimoine ;
- prise d'une participation supplémentaire de 55 % dans Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance (anciennement Opticroissance) pour porter ainsi sa participation à 80 % ;
- dans le cadre du lancement d'un fonds de private equity dédié aux PME chinoises, souscription à la totalité du capital de Edmond de Rothschild Asia Limited à l'occasion de la création de cette filiale à Hong Kong. Acquisition de 60 % des actions de la filiale société de gestion, Edmond de Rothschild Private Equity China Management au Luxembourg. Acquisition des actions de Edmond de Rothschild Private Equity China S.C.A. au Luxembourg, la participation de la Banque est de 4,13 % ;
- en décembre, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a pris une participation de 15,385 % dans Zhonghai FMC Shanghai.

INVESTISSEMENTS LOGISTIQUES ET CONTRÔLE DES RISQUES

Au cours de l'année 2008, la Banque a poursuivi la consolidation et la modernisation de son système d'information.

GESTION D'ACTIFS : VERS UNE PLUS GRANDE EFFICACITÉ DES OUTILS DE GESTION DE PORTEFEUILLE ET DE LA FILIÈRE D'EXÉCUTION DES ORDRES POUR COMPTE DE TIERS

Les trois principales sociétés de gestion ont poursuivi leurs efforts de rationalisation des outils de middle-office, tout en redéfinissant la cible d'une nouvelle génération d'outils de front-office (Portfolio Management System). Les objectifs restent une plus grande fluidité dans la gestion des produits collectifs, tout en renforçant encore les contrôles, tant en termes de gestion que de risque.

Parallèlement, la Banque a achevé la mise en place d'un système de gestion des valeurs centralisé. Outre une rationalisation des coûts et de la gestion des instruments traités, il permet le développement de nouvelles synergies au sein du Groupe (Référentiel Instruments Financiers).

Les projets Ourasi et OMS (Order Management System), supports du traitement des ordres pour compte de tiers, ont connu en 2008 des développements très importants. Ceux-ci aboutissent à un traitement entièrement sécurisé des ordres, plus rapide et plus fluide, augmentant ainsi notre capacité d'intervention.

UN ACCOMPAGNEMENT DU DÉPLOIEMENT INTERNATIONAL DE L'OFFRE

Le développement international de notre Maison, en cours et à venir, a nécessité la mise en œuvre d'un outil de CRM (Customer Relationship Management). Cet outil, commun à toutes les entités de gestion du Groupe, est aussi le socle de traitement et de suivi des aspects réglementaires.

Pour assurer la commercialisation de nos produits à l'étranger, un nouveau valorisateur (CACEIS Fastnet) pour nos fonds a été intégré, ainsi qu'un centralisateur des souscriptions-rachats internationaux (CACEIS - Global Transfert Agent). Tous ces projets ont nécessité une mobilisation importante et coordonnée des équipes support et ouvrent la voie à de futures mutualisations, sources d'économies et d'efficacité renforcée.

BANQUE PRIVÉE : OPTIMISER LE SUIVI DES PORTEFEUILLES

Concernant la banque privée, une application destinée aux gérants a été généralisée à l'ensemble de la gestion en 2008, pour garantir une plus grande sécurité et une capacité accrue de suivi des portefeuilles de notre clientèle, notamment dans ces périodes de marchés très agités.

DES PROCESSUS DE SÉCURISATION RENFORCÉS

Dans le domaine du renforcement de la sécurité, deux nouveaux projets ont été lancés :

- l'un concerne la mise en œuvre d'un nouvel outil de gestion centralisé des autorisations et des habilitations d'accès aux applications informatiques. Ce projet permettra une plus grande maîtrise de la gestion des évolutions de notre organisation, couplée notamment au déploiement de l'accès aux postes de travail par une authentification biométrique ;
- l'autre a trait à l'étude d'un plan de secours optimisé. Il viendra compléter celui mis en œuvre par la Banque et testé avec succès, pour couvrir des sinistres de courtes durées (quelques heures) et pour accroître encore notre capacité de secours. Sa mise en œuvre est prévue au premier semestre 2009.

CRÉATION D'UNE DIRECTION CENTRALE DU CONTRÔLE DES RISQUES

En matière de contrôle des risques, une Direction Centrale des Risques a été créée en 2008 dans le but de renforcer la maîtrise de l'ensemble des facteurs de risques associés aux métiers du Groupe (sous réserve du risque de non-conformité, suivi par la Direction de la Conformité et du Contrôle Permanent).

Ce renforcement des moyens de contrôle à un niveau central intervient dans un contexte où le Groupe se développe rapidement sur plusieurs fronts : les encours gérés, les techniques de gestion et l'international.

Trois missions essentielles ont été confiées à cette Direction :

- contrôler les risques de contrepartie et les risques de marché résultant des activités de compte propre exercées par la Banque, la holding ou encore certaines filiales ;
- gérer les risques opérationnels associés aux différents métiers et fonctions support ;
- superviser le contrôle des risques (risques de marché au sens large) mis en place par chaque gérant d'actifs du

Groupe (sociétés de gestion et Direction de la Clientèle Privée de la Banque).

GESTION DE BILAN

La solidité de la structure du bilan de la Banque s'accompagne d'une politique de prudence traditionnelle de la gestion de sa liquidité, renforcée en 2007 et poursuivie en 2008, avec, en particulier :

- une nouvelle diminution du nombre des contreparties bancaires et une réduction des enveloppes de risques ;
- un renforcement, à compter du second semestre, des placements de sa trésorerie, structurellement excédentaire, auprès de la Banque de France ;
- un resserrement des conditions de crédits – durée et collatéral – accordées à la clientèle et aux fonds du pôle de gestion d'actifs ;
- une politique de remplacement, dans les fonds monétaires réguliers déposés à la Banque, des titres de créances bancaires et d'entreprises par des titres de créance d'États de la zone euro, ou garantis par des États de la zone euro.

Au 31 décembre 2008, la Banque était prêteur net de 1,1 milliard d'euros en pension livrée à très court terme et au jour le jour.

RESSOURCES HUMAINES

Au 31 décembre 2008, les effectifs du groupe de la Banque en France totalisaient 827 collaborateurs. L'effectif relevant des implantations étrangères (Angleterre, Italie, Israël, Chine, Belgique et Chili) représentait 97 personnes à la même date.

Le Groupe a poursuivi en 2008 sa politique de recrutement, indispensable pour accompagner l'ensemble de ses activités, et a atteint une taille qui doit désormais lui permettre la mise en œuvre de l'ensemble des projets de développement initié au cours des mois précédents.

RÉSULTAT DE L'EXERCICE

L'exercice 2008 fait ressortir pour la Banque un bénéfice net de 45.713.185,16 euros.

Compte tenu du report à nouveau et après affectation de la réserve légale, le bénéfice distribuable s'établit à 58.030.840,15 euros.

Il est proposé de distribuer un dividende de 40.984.071,20 euros représentant 7,40 euros par action. Le dividende 2009 sera mis en paiement à compter du 1^{er} juin 2009.

Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est précisé que le dividende est éligible à l'abattement de 40 % bénéficiant aux personnes physiques, fiscalement domiciliées en France, prévu à l'article 158-3 du Code général des impôts.

Le revenu global par action au titre des trois derniers exercices a été le suivant :

Exercices	2007	2006	2005
Dividende par action en euros	15,50	9,60	6,10
Montant éligible à l'abattement prévu à l'article 158-3 du CGI	40 %	40 %	40 %

PERSPECTIVES D'ACTIVITÉ EN 2009

Face à un environnement économique et financier qui devrait demeurer très difficile en 2009, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque sera conduite à poursuivre une politique de développement commercial prudente et ciblée – notamment sur le métier de la banque privée et les secteurs de la gestion d'actifs pour partie décorrélés des marchés actions – tout en renforçant sa politique de contrôle strict de ses frais généraux afin de diminuer sa base de coûts.

La solidité de sa structure financière et la liquidité de son bilan, qui s'accompagnent par ailleurs d'une très faible exposition aux risques, constituent autant d'atouts pour la Banque qui devraient lui permettre d'affronter des conditions de marché très défavorables.

NB : Une revue globale des modalités de calcul et de présentation des encours sous gestion du groupe de la Banque a été effectuée en 2008. Les différents travaux, conduits avec l'assistance de PricewaterhouseCoopers, avaient notamment pour objectif de se rapprocher des pratiques communément observées sur le marché. La méthodologie adoptée permet ainsi de mieux appréhender l'ensemble des encours sous gestion du Groupe et d'améliorer la vision des actifs de chacun des deux pôles d'activité que constituent la banque privée et la gestion d'actifs.

CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DIRECTOIRE

Il est proposé à l'Assemblée des Actionnaires de renouveler les mandats de membre du Conseil de Surveillance de Messieurs John Alexander, Claude Messulam et Daniel Trèves qui viennent à expiration. Par ailleurs, la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercées dans d'autres sociétés par chacun des membres du Conseil de Surveillance et du Directoire de la Banque est la suivante :

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Benjamin de Rothschild

- Président de :
 - LCF Holding Benjamin et Edmond de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Holding Benjamin et Edmond de Rothschild, Pregny S.A. (Suisse),
 - Banque Privée Edmond de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Banca Privata Edmond de Rothschild Lugano S.A. (Suisse),
 - Banque Privée Edmond de Rothschild Europe (Luxembourg),
 - La Compagnie Benjamin de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Arbinter-Omnivalor S.A. (Suisse),
 - The Caesarea Edmond Benjamin de Rothschild Development Corporation Ltd (Israël),
 - The Edmond de Rothschild Foundation (USA)
- Vice-Président de la Société Française des Hôtels de Montagne (S.F.H.M.)
- Président du Conseil de Surveillance de Compagnie Financière Saint-Honoré
- Administrateur de :
 - Banque de Gestion Edmond de Rothschild Monaco (Monaco),
 - La Compagnie Fermière Benjamin et Edmond de Rothschild S.A. (Paris),
 - La Compagnie Viticole Baron Edmond de Rothschild S.A. (Paris),
 - Isrop Participations S.A. (Luxembourg),
 - Rothschild Continuation Holdings A.G. (Suisse),
 - La Compagnie Générale Immobilière de France (Cogifrance),
 - EBR Ventures
- Membre du Conseil de Surveillance des Domaines Barons de Rothschild (Lafite)

René de La Serre

- Administrateur de :
 - P.P.R.,
 - Nord-Est S.A.,
 - Aluthéa S.A.S.
- Vice-Président du Conseil de Surveillance de Edmond de Rothschild Corporate Finance
- Membre du Conseil de Surveillance de :
 - Compagnie Financière Saint-Honoré,
 - Financière Vivaldi S.A.S.
- Administrateur délégué de Harwanne Compagnie de Participations Industrielles et Financières S.A. (Suisse)
- Censeur de Fimalac S.A.

Ariane de Rothschild

- Administrateur de :
 - LCF Holding Benjamin et Edmond de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Holding Benjamin et Edmond de Rothschild, Pregny S.A. (Suisse),
 - Compagnie Financière Saint-Honoré,
 - Baron et Baronne Associés (holding de la S.C.B.A., Société Champenoise des Barons Associés)
- Présidente de BeCitizen S.A.S. (Paris)

John Alexander

- Membre du Conseil de Surveillance de Compagnie Financière Saint-Honoré
- Administrateur de :
 - Edmond de Rothschild Limited (Royaume-Uni),
 - LCF Edmond de Rothschild Securities Limited (Royaume-Uni),
 - LCF Edmond de Rothschild Asset Management Limited (Royaume-Uni),
 - The Bristol Port Company (Trustees) Limited (Royaume-Uni),
 - First Corporate Shipping Limited (Royaume-Uni),
 - Thatchcastle Limited (Royaume-Uni),
 - CA Sperati (The Special Agency) Plc (Royaume-Uni),
 - CPRE Oxfordshire Buildings Preservation Trust Limited (Royaume-Uni),
 - Sterling Insurance Group Limited (Royaume-Uni),
 - The Great Haseley Windmill Trust (Royaume-Uni),
 - LCF Holding Benjamin et Edmond de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Banque Privée Edmond de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Banque Privée Edmond de Rothschild Europe (Luxembourg),
 - Fedex Corporation S.A. (République de Panama),

- LCF Edmond de Rothschild (C.I.) Limited,
- LCF Edmond de Rothschild Holdings (C.I.) Limited,
- Edmond de Rothschild International Funds Ltd. (Bermudes),
- Leveraged Capital Holdings NV (Curaçao),
- Trading Capital Holdings NV (Curaçao),
- European Capital Holdings S.A. (Luxembourg),
- Asian Capital Holdings Fund (Luxembourg)

Carlo de Benedetti

- Président de :
 - CIR S.p.A.,
 - COFIDE S.p.A.,
 - Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A.,
 - Management & Capitali S.p.A.,
 - Fondazione Rodolfo De Benedetti S.p.A.
- Président d'Honneur de SOGEFI S.p.A.

Claude Janssen

- Président du Conseil International de l'INSEAD
- Administrateur de :
 - Cie Lebon,
 - Russell Reynolds Associates (USA),
 - « Arts Décoratifs »,
 - Association pour le Rayonnement de l'Opéra National de Paris (A.R.O.P.),
 - Permal Asset Management (USA)

Claude Messulam

- Directeur Général et Président du Comité de direction de Banque Privée Edmond de Rothschild S.A. (Suisse)
- Président du Conseil d'Administration de :
 - LCF Communication S.A. (Suisse),
 - LCF Edmond de Rothschild Prifund (Luxembourg)
- Vice-Président du Conseil d'Administration de :
 - LCF Holding Benjamin et Edmond de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Holding Benjamin et Edmond de Rothschild, Pregny S.A. (Suisse),
 - La Compagnie Benjamin de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Arbinter-Omnivalor S.A. (Suisse)
- Administrateur de :
 - Administration & Gestion S.A. (Suisse),
 - Banca Privata Edmond de Rothschild Lugano S.A. (Suisse),
 - Rothschild Bank A.G. (Suisse),
 - Rothschild Holding A.G. (Suisse),
 - Banque Privée Edmond de Rothschild Europe (Luxembourg),

- Isrop Participations S.A. (Luxembourg),
- Banque de Gestion Edmond de Rothschild Monaco (Monaco),
- Banque Privée Edmond de Rothschild Ltd (Bahamas),
- LCF Edmond de Rothschild Limited (Royaume-Uni),
- Edmond de Rothschild International Funds Ltd (Bermudes)
- Membre du Conseil de Surveillance de Compagnie Financière Saint-Honoré

Henri-Paul Rousseau

- Vice-Président du Conseil de Power Corporation du Canada
- Administrateur de :
 - Fondation de l'Institut de Cardiologie de Montréal (Québec),
 - Fonds Pierre Béique (Québec)
- Membre du Conseil de Surveillance de Compagnie Financière Saint-Honoré

Victor Sasson

- Président du Conseil de Surveillance de la Société Française des Hôtels de Montagne (S.F.H.M.)
- Vice-Président du Conseil de Surveillance de Compagnie Financière Saint-Honoré
- Administrateur de :
 - La Compagnie Générale Immobilière de France (Cogifrance),
 - La Compagnie Fermière Benjamin et Edmond de Rothschild S.A. (Paris),
 - La Compagnie Vinicole Baron Edmond de Rothschild S.A. (Paris),
 - LCF Holding Benjamin et Edmond de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Holding Benjamin et Edmond de Rothschild, Pregny S.A. (Suisse),
- Représentant permanent de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque au Conseil de la Société Immobilière d'Economie Mixte de la Ville de Paris (S.I.E.M.P.)
- Gérant de : SNC Cogifrance et Compagnie Gestion
- Membre du Conseil d'Administration et Trésorier de :
 - La Fondation Ophtalmologique de Rothschild (F.O.R.),
 - Institut de Biologie Physico-Chimique - Fondation Edmond de Rothschild
- Censeur de Prigest S.A.

Daniel Trèves

- Directeur Général de La Compagnie Benjamin de Rothschild S.A. (Suisse)
- Administrateur de :
 - LCF Holding Benjamin et Edmond de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Banque Privée Edmond de Rothschild Europe S.A. (Luxembourg),
 - Banque Privée Edmond de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Prifund Conseil S.A. (Luxembourg),
 - Treasury Investments (C.I.) Limited (Channel Islands),
 - LCF-Partners (SICAV) (Luxembourg),
 - Priquam Advisory Limited (Cayman Islands),
 - Associated Investors (Virgin Islands),
 - BeCitizen S.A.S. (Paris),
 - Unirisc S.A., (Suisse),
 - Fondation pour le Développement de l'Instruction et l'Education Physique pour la Jeunesse Française de Genève (Suisse)

NB : René de La Serre a été désigné comme Vice-Président du Conseil de Surveillance à effet du 1^{er} septembre 2008 en remplacement de Victor Sasson dont le mandat prenait fin le 31 août.

Le Conseil de Surveillance a conféré à ce dernier le titre de Vice-Président d'Honneur.

DIRECTOIRE

Michel Cicurel

- Président du Directoire de Compagnie Financière Saint-Honoré
- Président du Conseil de Surveillance de :
 - Edmond de Rothschild Multi Management,
 - Edmond de Rothschild Corporate Finance
- Président du Conseil d'Administration de :
 - Edmond de Rothschild S.G.R. SpA,
 - Edmond de Rothschild S.I.M. SpA,
 - ERS
- Membre du Conseil de Surveillance de :
 - Edmond de Rothschild Private Equity Partners,
 - SIACI Saint-Honoré,
 - Newstone Courtage,
 - Publicis
- Administrateur de :
 - Banque Privée Edmond de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Edmond de Rothschild Limited (Royaume-Uni),
 - LCF Holding Benjamin et Edmond de Rothschild S.A. (Suisse),
 - Bouygues Telecom,
 - COE-Rexecode (Association – Loi 1901),
 - Société Générale,
 - CdB Web Tech (Italie)
- Censeur de Paris-Orléans
- Représentant permanent de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque aux Conseils de :
 - Edmond de Rothschild Asset Management,
 - Edmond de Rothschild Financial Services,
 - Equity Vision
- Représentant permanent de Compagnie Financière Saint-Honoré au Conseil de Cogifrance

Guy Grymberg

- Président du Conseil de Surveillance de Edmond de Rothschild Financial Services
- Vice-Président du Conseil de Surveillance de :
 - Newstone Courtage,
 - SIACI Saint-Honoré
- Membre du Conseil de Surveillance de :
 - Compagnie Financière Saint-Honoré,
 - Edmond de Rothschild Asset Management,
 - Edmond de Rothschild Corporate Finance,
 - Edmond de Rothschild Multi Management,
 - Edmond de Rothschild Private Equity Partners,
 - Société Française des Hôtels de Montagne (S.F.H.M.),

- Administrateur de :
 - ERS,
 - Financière Eurafrique,
 - Groupement Immobilière et Financière (G.I.F.),
 - Banque de Gestion Edmond de Rothschild Monaco (Monaco),
 - Edmond de Rothschild Investment Services (Israël),
 - Edmond de Rothschild S.G.R. SpA (Italie),
 - Edmond de Rothschild S.I.M. SpA (Italie)
- Représentant permanent de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque aux Conseils de :
 - Financière Boréale,
 - G.I.E. Saint-Honoré,
 - Marais Participations

Samuel Pinto

- Membre du Directoire et Directeur Général de Compagnie Financière Saint-Honoré
- Président et Membre du Conseil de Surveillance de Edmond de Rothschild Asset Management
- Membre du Conseil de Surveillance de :
 - Edmond de Rothschild Multi Management,
 - Edmond de Rothschild Financial Services
- Administrateur de Edmond de Rothschild S.G.R. SpA (Italie)
- Représentant permanent de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque au Conseil de Edmond de Rothschild Fund (Sicav luxembourgeoise)
- Représentant permanent de Compagnie Financière Saint-Honoré au conseil de Equity Vision
- Membre du Conseil de Gérance de :
 - Edmond de Rothschild Euroopportunities Management (Luxembourg),
 - Edmond de Rothschild Real Estate (Eastern Europe) Management (Luxembourg),
 - ERES Participations S.A.R.L. (Luxembourg),
 - CFSH Luxembourg
- Gérant de :
 - ERES RCI S.A.R.L. (Luxembourg),
 - Edmond de Rothschild Real Estate (Eastern Europe) Cie S.A.R.L. (Luxembourg),
 - Câblinvest (Luxembourg)

Patrice Dordet

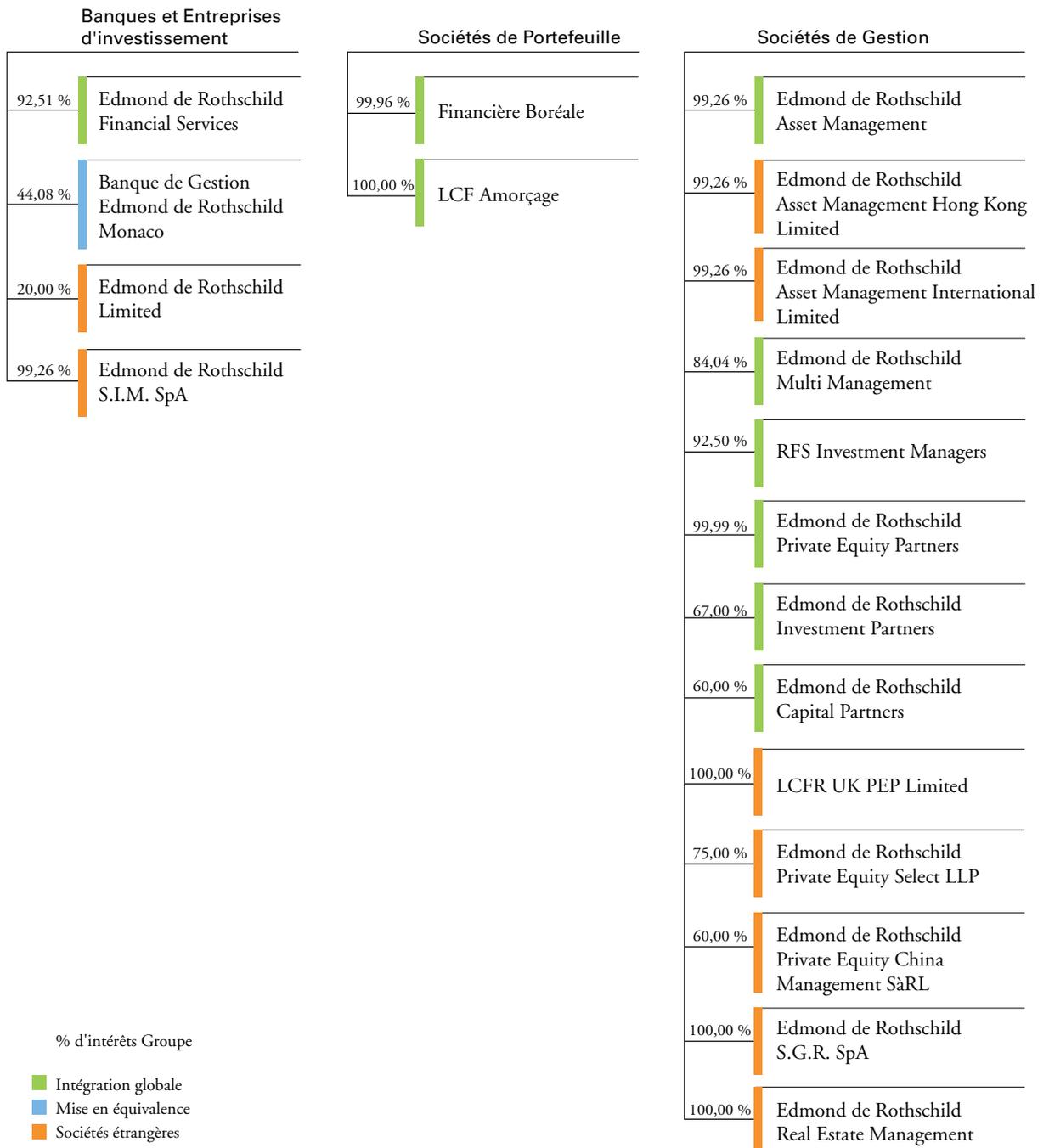
- Membre du Conseil de Surveillance de :
 - Edmond de Rothschild Asset Management,
 - Edmond de Rothschild Multi Management,
 - Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales,
 - Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance
- Président du Conseil de Surveillance de Assurances Saint-Honoré Patrimoine
- Président du Conseil d'Administration de Sélection Opportunités

Jean Laurent-Bellue

- Président du Directoire de Edmond de Rothschild Corporate Finance
- Membre du Conseil de Surveillance de :
 - Edmond de Rothschild Private Equity Partners,
 - KPMG S.A.,
 - KPMG Associés S.A.
- Administrateur de Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières S.A. (Suisse)
- Président du Conseil d'Administration de LCFR UK PEP Ltd (Royaume-Uni)
- Président du Conseil de Surveillance de Edmond de Rothschild Private Equity Select LLP (Royaume-Uni)

ORGANIGRAMME DES PARTICIPATIONS CONSOLIDÉES

PAR LA COMPAGNIE FINANCIÈRE EDMOND DE ROTHSCHILD BANQUE
AU 31 DÉCEMBRE 2008



Sociétés de Conseil		Sociétés d'Assurances		Divers	
99,99 %	Edmond de Rothschild Corporate Finance	90,00 %	Assurances Saint-Honoré Patrimoine	99,24 %	ERS
100,00 %	Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales	94,37 %	Edmond Rothschild Courtage Services	99,24 %	Le Cercle Edmond de Rothschild
100,00 %	EDREP Transactions			18,50 %	Omega Financial Solutions
100,00 %	Edmond de Rothschild Private Equity China Advisory Limited*			100,00 %	Edmond de Rothschild Holdings Ltd
83,50 %	Edmond de Rothschild Investment Services Ltd			100,00 %	Groupement Immobilière Financière
80,00 %	Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance			100,00 %	GIE Saint-Honoré

* Renommé Edmond de Rothschild Asia Limited en 2009

RAPPORT ANNUEL 2008

32	34	Rapport de gestion du Groupe
	46	Renseignements concernant les filiales et participations



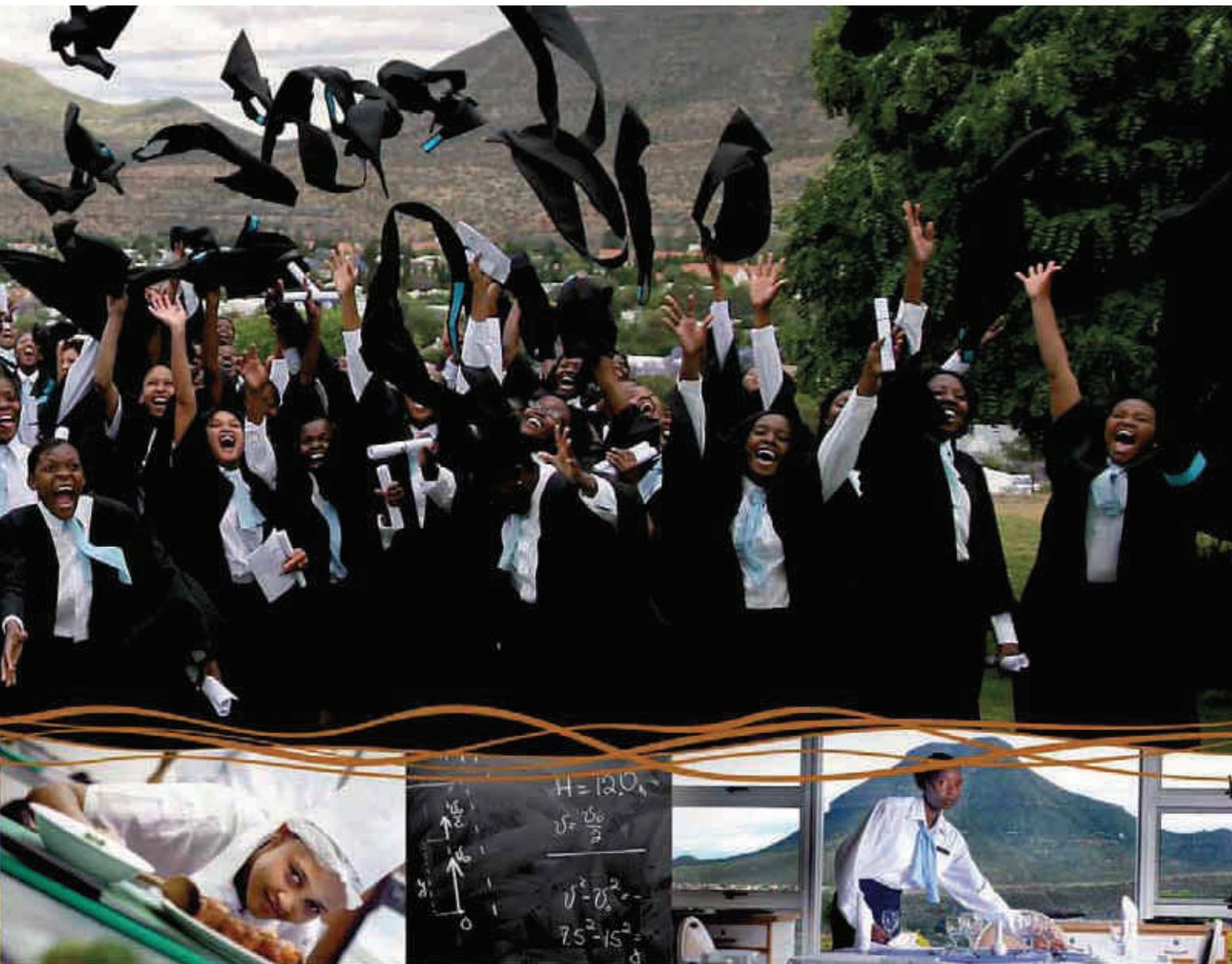


La Fondation Peace Parks est convaincue que l'éducation, l'engagement et la participation des communautés permettent d'accompagner judicieusement l'interdépendance entre l'environnement naturel et l'homme.

Ainsi, la Fondation soutient le développement économique local par la promotion de l'écotourisme, vecteur de croissance sans précédent à l'échelle mondiale.

Gérés par Peace Parks, le Southern African Wildlife College et le South African College for Tourism sont reconnus comme d'excellents établissements de formation de « rangers » et de professionnels de l'hôtellerie. Ils apportent leurs compétences et transmettent leur expérience aux habitants des régions limitrophes des Peace Parks. Véritables viviers d'expertises et de diversité, ces centres de formation permettent la création d'activités nouvelles et durables, notamment par la création de sites touristiques et de « lodges ».

L'association des traditions locales aux formations de gestion modernes contribue à assurer la pérennité des communautés rurales, et par là même l'avenir des trésors naturels que recèle le continent africain.



L'éducation constitue la clé de voûte de l'engagement des Fondations Edmond et Benjamin de Rothschild qui poursuivent en 2008 leur contribution à de nombreuses écoles et universités dans le monde (Columbia à New York, Cambridge en Angleterre, Boule à Paris, l'Université Hébraïque à Jérusalem ...).

Ce soutien porte à la fois sur un enseignement académique traditionnel et sur des pratiques innovantes pour le développement et la création d'entreprises.



éducation

RAPPORT DE GESTION DU GROUPE

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DU GROUPE

La forte dégradation de l'environnement économique et l'aggravation de la crise financière, particulièrement marquée au second semestre, ont pesé sur les conditions d'exploitation du groupe de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild en 2008.

Mais, le modèle de développement du Groupe – axé sur une gamme de produits très étendue couvrant toutes les classes d'actifs –, la bonne tenue globale des performances des fonds et le dynamisme commercial des différents métiers ont permis d'atténuer les effets de conditions de marché très défavorables.

Dans un tel contexte de turbulences financières, le résultat consolidé du Groupe s'établit à 51,0 millions d'euros, contre 105,3 millions d'euros en 2007, meilleur résultat de l'histoire du Groupe qui comprenait, par ailleurs, une plus-value nette sur la cession du pôle de courtage d'assurances de 12,5 millions d'euros. Hors cette plus-value, le résultat net consolidé est en repli de 45,0 % d'un exercice à l'autre.

En milliers d'euros	2008	2007
Produit net bancaire	334.995	404.328
Frais de gestion	- 259.220	- 262.383
- <i>Frais de personnel</i>	- 149.009	- 156.760
- <i>Autres charges d'exploitation</i>	- 99.426	- 96.226
- <i>Dotations aux amortissements</i>	- 10.785	- 9.397
Résultat brut d'exploitation	75.775	141.945
Coût du risque	381	106
Résultat d'exploitation	76.156	142.051
Sociétés mises en équivalence	4.766	5.787
Gains ou pertes nets sur autres actifs	4.669	12.825
Variations de valeur des écarts d'acquisition	93	-
Résultat courant avant impôt	85.684	160.663
Impôt sur les bénéfices	- 27.724	- 47.679
Résultat net	57.960	112.984
Intérêts minoritaires	- 6.921	- 7.683
Résultat net - Part du Groupe	51.039	105.301
Coefficient net d'exploitation*	74,2 %	62,6 %

* Frais de personnel et autres charges d'exploitation rapportés au produit net bancaire (PNB).

PRODUIT NET BANCAIRE

Impacté par la sévérité de la crise financière qui a entraîné une corrélation de presque tous les marchés et toutes les classes d'actifs à la baisse et qui a conduit les investisseurs à privilégier les produits financiers les plus liquides et les moins risqués – à plus faible valeur ajoutée –, le produit net bancaire (PNB) du Groupe en 2008 affiche une baisse limitée de 13,9 % par rapport à 2007, à 335,0 millions d'euros contre 389,1 millions d'euros l'année précédente (hors secteur du courtage d'assurances cédé en avril 2007).

Les encours sous gestion du Groupe à fin 2008 sont en recul annuel de 22,2 %. Cette évolution est principalement due à la forte baisse des marchés qui explique plus de 20 % du repli, la banque privée affichant une collecte nette positive (0,9 milliard d'euros) et les sociétés de gestion d'actifs limitant les effets de la décollecte grâce à leur dynamique commerciale. Par ailleurs, le développement d'une gamme de produits large et diversifiée a permis de renforcer la position de certaines classes d'actifs, telles que le private equity et les produits structurés.

Les conditions défavorables de marché ont pesé sur les revenus de la gestion d'actifs et de la banque privée qui s'élèvent à 302,1 millions d'euros en 2008, en repli de 14,8 % par rapport à l'exercice 2007 (354,5 millions d'euros). La baisse des revenus touche particulièrement les commissions de transaction (commissions de Bourse et droits d'entrée sur OPCVM) qui diminuent de 37,7 % d'une année à l'autre, soit - 23,3 millions d'euros. Les commissions de gestion, fondées sur les actifs gérés et qui contribuent à renforcer l'assise des résultats du Groupe, montrent, quant à elles, une bonne résistance dans des marchés financiers pourtant très dégradés qui ont impacté la valorisation des encours sous gestion et modifié leur structure au profit des produits à court terme ; elles sont, en effet, en baisse de seulement 7,3 % à 237,2 millions d'euros, contre 255,9 millions d'euros en 2007, et représentent 70,8 % du produit net bancaire consolidé 2008 contre 65,8 % (hors activités de courtage d'assurances) en 2007.

Malgré un environnement économique et financier difficile, les revenus du conseil aux entreprises et des opérations de marchés en 2008 s'avèrent globalement identiques à ceux de l'année précédente (respectivement 27,9 et 27,6 millions d'euros).

FRAIS DE GESTION

Les frais de gestion enregistrent une croissance maîtrisée de 4,6 %, à 259,2 millions d'euros en 2008 contre 247,7 millions d'euros (hors activités de courtage d'assurances du premier trimestre) en 2007, évolution qui reflète à la fois l'important effort d'investissement et de développement poursuivi par le Groupe en 2008 et la flexibilité des frais de personnel liée aux rémunérations variables.

Les charges de personnel représentent, en effet, 57,5 % de l'ensemble des frais de gestion – contre 60,4 % en 2007 – et s'établissent à 149,0 millions d'euros en 2008 contre 149,7 millions d'euros (hors activités de courtage d'assurances) en 2007. La hausse correspondant à l'accroissement des effectifs du Groupe (+ 13,3 % entre fin décembre 2007 et fin décembre 2008), notamment dans le pôle de la gestion d'actifs et à l'international, a été compensée par la réduction des rémunérations variables liées aux performances des métiers et du Groupe en 2008 et par la reprise de provisions pour bonus constituées au cours d'exercices antérieurs.

Les autres charges d'exploitation, qui s'élèvent à 99,4 millions d'euros en 2008 contre 89,7 millions d'euros (toujours hors activités de courtage d'assurances) en 2007, s'accroissent de 10,8 % sous l'effet, principalement, du développement organique des pôles d'activité, qui nécessite un renforcement des frais de logistique et d'infrastructure, et de la poursuite d'investissements commerciaux, notamment à l'international.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Dans ces conditions, le résultat brut d'exploitation s'établit à 75,8 millions d'euros, contre 141,3 millions d'euros (hors activités de courtage d'assurances) en 2007, soit une baisse de 46,4 %.

En raison de la forte sensibilité du coefficient d'exploitation à l'évolution du produit net bancaire, ce ratio ressort à 74,2 % en 2008 contre 62,6 % en 2007.

Après un solde net toujours positif du coût du risque de 0,4 million d'euros – contre + 0,1 million d'euros en 2007 –, qui reflète la qualité du portefeuille de crédits de la Banque, le résultat d'exploitation consolidé 2008 ressort

à 76,2 millions d'euros, contre 142,1 millions d'euros en 2007, en baisse de 46,4 % d'un exercice à l'autre.

RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE

La quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence s'élève à 4,8 millions d'euros en 2008, contre 5,8 millions d'euros l'année précédente, soit - 17,7 %, en raison, essentiellement, de la diminution de la contribution de la société Edmond de Rothschild Limited à Londres (- 0,7 million d'euros entre 2008 et 2007) – liée principalement à la baisse du cours de la livre sterling – et de l'intégration globale, en 2008, de l'entreprise Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance, précédemment mise en équivalence.

Le gain net sur autres actifs ressort, quant à lui, à + 4,7 millions d'euros, contre + 12,8 millions d'euros en 2007 qui intégraient une plus-value nette de 12,5 millions d'euros réalisée sur la cession d'Assurances et Conseils Saint-Honoré.

Le résultat courant avant impôt s'établit à 85,7 millions d'euros, contre 160,7 millions d'euros en 2007, soit un repli de 46,7 %.

Après prise en compte de la charge fiscale pour 27,7 millions d'euros, contre 47,7 millions d'euros en 2007, et de 6,9 millions d'intérêts minoritaires, contre 7,7 millions d'euros en 2007, le résultat net part du Groupe de l'exercice 2008 est de 51,0 millions d'euros, contre 105,3 millions d'euros en 2007, soit - 51,5 %, et - 45,0 % après neutralisation de la plus-value de 12,5 millions d'euros réalisée en 2007.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DES PÔLES D'ACTIVITÉ

Dans des conditions de marché très difficiles en 2008 qui ont pesé sur leurs conditions d'exploitation, les pôles de la gestion d'actifs et de la banque privée ont su toutefois montrer leur résistance grâce à la diversité de leur offre, la bonne tenue globale de leurs performances et leur dynamisme commercial.

SYNTHÈSE DES RÉSULTATS ET DE LA RENTABILITÉ PAR PÔLE D'ACTIVITÉ

En milliers d'euros	Gestion d'actifs		Banque privée		Autres activités et gestion propre		Groupe	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Produit net bancaire	219.449	259.155	82.685	95.302	32.861	49.871	334.995	404.328
Frais de gestion	- 142.152	- 137.581	- 71.944	- 66.294	- 45.124	- 58.508	- 259.220	- 262.383
- <i>Frais de personnel</i>	- 75.160	- 77.189	- 46.437	- 42.882	- 27.412	- 36.689	- 149.009	- 156.760
<i>. directs</i>	- 55.738	- 61.508	- 35.582	- 34.811	- 22.749	- 32.472	- 114.069	- 128.791
<i>. indirects</i>	- 19.422	- 15.681	- 10.855	- 8.071	- 4.663	- 4.217	- 34.940	- 27.969
- <i>Autres charges d'exploitation</i>	- 62.025	- 56.992	- 21.397	- 20.976	- 16.004	- 18.258	- 99.426	- 96.226
- <i>Dotations aux amortissements</i>	- 4.967	- 3.400	- 4.110	- 2.436	- 1.708	- 3.561	- 10.785	- 9.397
Résultat brut d'exploitation	77.297	121.574	10.741	29.008	- 12.263	- 8.637	75.775	141.945
Coût du risque	- 132	-	370	444	143	- 338	381	106
Résultat d'exploitation	77.165	121.574	11.111	29.452	- 12.120	- 8.975	76.156	142.051
Sociétés mises en équivalence	1.909	2.603	2.857	3.184	-	-	4.766	5.787
Gains ou pertes nets sur autres actifs	-	-	-	-	4.669	12.825	4.669	12.825
Variations de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	93	-	93	-
Résultat courant avant impôt	79.074	124.177	13.968	32.636	- 7.358	3.850	85.684	160.663
Coefficient net d'exploitation*	62,5 %	51,8 %	82,0 %	67,0 %			74,2 %	62,6 %

* Frais de personnel et autres charges d'exploitation rapportés au produit net bancaire (PNB).

GESTION D'ACTIFS

Le pôle de la gestion d'actifs recouvre les quatre lignes de gestion suivantes :

- la gestion actions, gestion diversifiée et obligations convertibles ;
- la multigestion, traditionnelle et alternative ;
- la gestion taux et crédit et les gestions structurée, quantitative et alternative directe ;
- la gestion de fonds de private equity.

En milliers d'euros	2008	2007
Produit net bancaire	219.449	259.155
Frais de gestion	- 142.152	- 137.581
- <i>Frais de personnel</i>	- 75.160	- 77.189
<i>directs</i>	- 55.738	- 61.508
<i>indirects</i>	- 19.422	- 15.681
- <i>Autres charges d'exploitation</i>	- 62.025	- 56.992
- <i>Dotations aux amortissements</i>	- 4.967	- 3.400
Résultat brut d'exploitation	77.297	121.574
Coût du risque	- 132	-
Résultat d'exploitation	77.165	121.574
Sociétés mises en équivalence	1.909	2.603
Gains ou pertes nets sur autres actifs	-	-
Variation de valeur des écarts d'acquisition	-	-
Résultat courant avant impôt	79.074	124.177
Coefficient net d'exploitation*	62,5 %	51,8 %

* Frais de personnel et autres charges d'exploitation rapportés au produit net bancaire (PNB).

PRODUIT NET BANCAIRE

L'activité de la gestion d'actifs a été affectée, en 2008, par les effets de la crise et les mouvements de décollecte observés sur plusieurs classes d'actifs. Les encours gérés par ce pôle ont reculé de 27,4 % par rapport à 2007 pour s'établir à 19,8 milliards d'euros à fin 2008.

Mais la diversité de la gamme de produits financiers développée par le Groupe depuis plusieurs années a permis d'atténuer les effets très défavorables de la baisse des marchés actions, de sorte que les performances entre les différents métiers de la gestion d'actifs apparaissent contrastées.

L'environnement boursier fortement dégradé a pesé sur la gestion actions, diversifiée et obligations convertibles, confiée à Edmond de Rothschild Asset Management. Les actifs sous gestion s'établissent à 7,8 milliards d'euros à fin 2008, en diminution de 40,1 % sur un an. Les trois quarts de cette évolution sont imputables à la baisse des marchés, traduisant ainsi une forte résistance des fonds, dont la collecte est redevenue positive à partir du mois d'août 2008.

La multigestion traditionnelle et alternative, au sein d'Edmond de Rothschild Multi Management, a souffert de conditions de marché très défavorables avec, notamment, une forte dégradation de la liquidité au cours du second semestre 2008. Ses actifs sous gestion sont en repli de 34,0 % en un an, à 2,8 milliards d'euros fin 2008. Mais cette classe d'actifs a confirmé son rôle d'amortisseur en cas de chute des marchés traditionnels en dégageant des performances supérieures à celles des actions.

La gestion taux et crédit et les gestions dites « alternatives » logées au sein d'Edmond de Rothschild Financial Services et de sa filiale de gestion ont enregistré une baisse de leurs encours globaux de 14,7 % en 2008. Les produits de taux et crédit sont en repli de 14,2 % à 4,6 milliards d'euros à fin 2008. En revanche, les stratégies structurées (2,7 milliards d'euros d'encours au 31 décembre 2008) ont bénéficié de la forte volatilité des marchés avec une production annuelle de près de 0,6 milliard d'euros en 2008.

Venant compléter l'offre de gestion d'actifs en instruments financiers cotés, l'activité de private equity s'affiche de nouveau en hausse en 2008 avec une augmentation de ses actifs sous gestion de 9,5 %, à 1,6 milliard d'euros.

Dans une année de marchés disloqués, la pertinence du modèle de développement du Groupe axé sur la diversité de la gamme de produits financiers est illustrée par la baisse limitée des revenus du pôle de la gestion d'actifs qui s'avèrent en recul de 15,3 % en 2008, à 219,4 millions d'euros contre 259,2 millions d'euros en 2007.

La diminution des encours globaux de la gestion d'actifs – principalement sous l'effet de la baisse des marchés – et la modification de leur répartition au profit de produits à court terme à moindre rentabilité ont pesé sur les commissions de gestion, qui n'enregistrent toutefois qu'un repli de 9,8 %, à 174,3 millions d'euros comparé à 193,1 millions d'euros en 2007, et ce, grâce à la bonne résistance des

métiers des produits structurés, du private equity et de la multigestion.

La diminution des revenus du pôle de la gestion d'actifs touche particulièrement les commissions de Bourse qui baissent de 38,6 %, passant de 46,9 millions d'euros en 2007 à 28,8 millions d'euros en 2008.

Au total, le produit net bancaire de la gestion d'actifs contribue pour 65,5 % au PNB consolidé 2008, contre 66,6 % en 2007 (hors commissions de courtage d'assurances).

FRAIS DE GESTION

L'ensemble des frais du pôle de la gestion d'actifs enregistré, en 2008, une hausse limitée de 3,3 %, qui recouvre des évolutions divergentes entre les charges de personnel et les autres frais d'exploitation.

Les frais de personnel directs s'élèvent à 55,7 millions d'euros au titre de l'exercice 2008, comparé à 61,5 millions d'euros en 2007, soit une baisse de 9,4 %. Cette évolution – alors que l'accroissement des effectifs de la gestion d'actifs s'élève à + 19,1 % entre fin décembre 2007 et fin décembre 2008, principalement dans les secteurs des gestions actions, alternatives et du private equity – est essentiellement due à la réduction des rémunérations variables liées à la performance des métiers et à la reprise de provisions pour bonus constituées au cours d'exercices antérieurs.

Les autres charges d'exploitation de la gestion d'actifs s'accroissent de 8,8 % entre 2007 et 2008, à 62,0 millions d'euros contre 57,0 millions d'euros en 2007. Cette hausse reflète, pour l'essentiel, la poursuite des dépenses et investissements nécessaires à la croissance organique de ce pôle, notamment à l'international (renforcement du déploiement de l'offre et poursuite des implantations).

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Avec une diminution de 15,3 % de son produit net bancaire en 2008 et une augmentation de ses frais de gestion de 3,3 %, le résultat brut d'exploitation de la gestion d'actifs est en baisse de 36,4 % en 2008, à 77,3 millions d'euros contre 121,6 millions d'euros en 2007. Après un coût du risque très faible (- 0,1 million d'euros), le résultat d'exploitation atteint 77,2 millions d'euros, comparé à 121,6 millions d'euros l'exercice précédent.

Le coefficient net d'exploitation de ce pôle d'activité ressort à 62,5 % en 2008, contre 51,8 % l'exercice précédent.

RÉSULTAT AVANT IMPÔT

Après intégration de la quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence – essentiellement Edmond de Rothschild Limited à Londres, dont la contribution passe de 2,6 millions d'euros en 2007 à 1,9 million d'euros en 2008 en raison, principalement, de la baisse du cours de la livre sterling –, le résultat courant avant impôt de la gestion d'actifs s'inscrit en recul de 36,3 % et s'établit à 79,1 millions d'euros contre 124,2 millions d'euros en 2007.

BANQUE PRIVÉE

La banque privée regroupe une offre de services comprenant :

- la gestion de portefeuille et de patrimoine, l'ingénierie patrimoniale et le family office ;
- une activité de conseil aux entreprises à actionnariat familial.

En milliers d'euros	2008	2007
Produit net bancaire	82.685	95.302
Frais de gestion	- 71.944	- 66.294
- <i>Frais de personnel</i>	- 46.437	- 42.882
<i>. directs</i>	- 35.582	- 34.811
<i>. indirects</i>	- 10.855	- 8.071
- <i>Autres charges d'exploitation</i>	- 21.397	- 20.976
- <i>Dotations aux amortissements</i>	- 4.110	- 2.436
Résultat brut d'exploitation	10.741	29.008
Coût du risque	370	444
Résultat d'exploitation	11.111	29.452
Sociétés mises en équivalence	2.857	3.184
Gains ou pertes nets sur autres actifs	-	-
Variation de valeur des écarts d'acquisition	-	-
Résultat courant avant impôt	13.968	32.636
Coefficient net d'exploitation*	82,0 %	67,0 %

* Frais de personnel et autres charges d'exploitation rapportés au produit net bancaire (PNB).

PRODUIT NET BANCAIRE

Dans un contexte de marché difficile, la banque privée – qui constitue un axe stratégique de développement et le second métier du Groupe – a confirmé en 2008 son dynamisme commercial et sa réputation avec une collecte brute de 2,2 milliards d'euros et nette de 0,9 milliard d'euros, soit 8,2 % de ses actifs. Celle-ci a été soutenue par la poursuite du déploiement de bureaux en province, le renforcement de la présence auprès des entreprises familiales et la croissance organique de l'international (Italie et Israël).

Mais l'effet défavorable des conditions de marché (- 17,0 % des actifs) a impacté les actifs gérés par ce secteur, qui s'établissent à 9,6 milliards d'euros à fin décembre 2008, en repli de 8,8 % par rapport à 2007.

La baisse de valorisation des encours sous gestion, la diminution du nombre de transactions effectuées par ce pôle d'activité et le renforcement de la part de l'assurance-vie et de produits à court terme, à plus faible valeur ajoutée, dans les portefeuilles de la clientèle ont pesé sur les revenus de la banque privée en 2008.

Celle-ci enregistre ainsi un repli de son produit net bancaire de 13,2 % par rapport à l'exercice 2007, pour s'établir à 82,7 millions d'euros contre 95,3 millions en 2007. Mais, après retraitement d'une reprise de provision pour litige avec la clientèle de 6,7 millions d'euros enregistrée en 2007, le PNB ne diminue que de 6,7 % d'un exercice à l'autre.

Les commissions financières assises sur les actifs gérés, qui concourent à la stabilisation des revenus de la banque privée, se maintiennent à leur niveau de l'année précédente (après retraitement de la reprise de provision précitée), soit 63,2 millions d'euros contre 63,4 millions d'euros en 2007. Cette stabilité, dans un tel contexte de turbulences financières, prouve la résistance du modèle de banque privée développé depuis plusieurs années par la Banque. Ces commissions représentent 76,4 % du produit net bancaire de ce pôle d'activité, contre 71,5 % en 2007.

Les commissions de transaction, constituées de commissions de Bourse et de droits d'entrée sur les fonds, baissent fortement d'un exercice à l'autre (9,4 millions d'euros en 2008, contre 14,5 millions d'euros en 2007, soit - 34,7 %). Leur part dans les revenus de la banque privée continue de diminuer, passant de 16,3 % en 2007 à 11,4 % en 2008.

Les revenus des opérations à marge avec la clientèle (dépôts et crédits) qui s'établissent 7,6 millions d'euros en 2008, contre 6,6 millions d'euros en 2007, représentent, respectivement, 9,2 % et 7,5 % du PNB 2008 et 2007 retraité.

Dans un environnement économique difficile, les honoraires de conseil aux entreprises à actionnariat familial sont en repli, de 3,1 millions d'euros en 2007 à 2,1 millions d'euros en 2008.

Au total, le produit net bancaire de la banque privée contribue pour 24,7 % au PNB consolidé 2008, contre 24,5 % (hors commissions de courtage) en 2007 et 22,8 % du PNB retraité de la reprise de provision mentionnée ci-dessus.

FRAIS DE GESTION

L'ensemble des frais de gestion rattachés à la banque privée, qui s'élève à 71,9 millions d'euros, contre 66,3 millions d'euros en 2007, enregistre une hausse de 8,5 %.

Les frais de personnel directs de ce pôle d'activité, qui ressortent à 35,6 millions d'euros en 2008, progressent de 2,2 % d'un exercice à l'autre. Cette évolution modérée, malgré l'effet en année pleine 2008 du renforcement des équipes effectué en 2007, est essentiellement due à la diminution des rémunérations variables liée à la moindre performance de la banque privée en 2008 et à la reprise de provisions pour bonus antérieurement constituées.

Les autres charges d'exploitation et amortissements sont en hausse de 8,9 % en 2008, pour s'établir à 25,5 millions d'euros contre 23,4 millions d'euros en 2007. Elles concernent essentiellement le renforcement des moyens logistiques nécessités par le développement de ce pôle d'activité, tant en France qu'à l'étranger, et la poursuite des investissements commerciaux.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Avec une baisse de ses revenus de 6,7 % et une augmentation de 8,5 % de ses frais de gestion en 2008, le résultat brut d'exploitation de la banque privée s'inscrit en recul de 52,0 %, à 10,7 millions d'euros, contre 22,4 millions d'euros en 2007 (après retraitement de la reprise de provision mentionnée ci-dessus).

Dans ces conditions, le coefficient net d'exploitation de la banque privée s'établit à 82,0 % en 2008, contre 72,0 % l'exercice précédent (après retraitement de la reprise de provision).

En raison d'un solde net positif du coût du risque de 0,4 million d'euros en 2008, montant identique à celui de 2007 et qui reflète la qualité du portefeuille de crédits, le résultat d'exploitation de ce pôle d'activité s'établit à 11,1 millions d'euros en 2008 contre 22,8 millions d'euros (après retraitement de la reprise de provision) en 2007, soit une diminution de 51,3 %.

RÉSULTAT AVANT IMPÔT

Le résultat avant impôt inclut la quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence (qui se limitent, en 2008, à la seule Banque de Gestion Edmond de Rothschild Monaco, banque de gestion privée), dont la contribution s'élève à 2,9 millions d'euros, contre 3,2 millions d'euros en 2007 – montant qui incluait la quote-part du résultat net de la société Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance, désormais intégrée globalement –.

Dans ces conditions, le résultat courant avant impôt de la banque privée s'affiche en baisse de 46,2 %, à 14,0 millions d'euros contre 26,0 millions d'euros (après retraitement) en 2007.

AUTRES ACTIVITÉS ET GESTION PROPRE

Le pôle « Autres activités et gestion propre » regroupe essentiellement :

- jusqu'à leur cession au 1^{er} avril 2007, les métiers du courtage d'assurances – hors l'assurance-vie demeurée rattachée à la banque privée – ;
- le conseil aux entreprises qui relève de la filiale dédiée Edmond de Rothschild Corporate Finance, dont les domaines d'intervention regroupent le conseil en opérations de cessions ou d'acquisitions, l'évaluation d'entreprises et l'ingénierie financière ;
- la gestion propre qui intègre les activités de gestion patrimoniale du Groupe (en particulier le portefeuille titres), la fonction de centrale financière de la Banque auprès de ses différents métiers (notamment à travers ses interventions sur les marchés de capitaux), les frais liés aux activités propres de ce pôle et à son rôle de pilotage du Groupe et des produits et charges ne relevant pas directement de l'activité des autres pôles d'activité.

En milliers d'euros	2008	2007
Produit net bancaire	32.861	49.871
Frais de gestion	- 45.124	- 58.508
- <i>Frais de personnel</i>	- 27.412	- 36.689
<i>. directs</i>	- 22.749	- 32.472
<i>. indirects</i>	- 4.663	- 4.217
- <i>Autres charges d'exploitation</i>	- 16.004	- 18.258
- <i>Dotations aux amortissements</i>	- 1.708	- 3.561
Résultat brut d'exploitation	- 12.263	- 8.637
Coût du risque	143	- 338
Résultat d'exploitation	- 12.120	- 8.975
Sociétés mises en équivalence	-	-
Gains ou pertes nets sur autres actifs	4.669	12.825
Variations de valeur des écarts d'acquisition	93	-
Résultat courant avant impôt	- 7.358	3.850

PRODUIT NET BANCAIRE

• Autres activités

Le PNB de ce pôle d'activité intègre, en 2007, les commissions de courtage des métiers de l'assurance (hors celles de l'assurance-vie rattachées à la banque privée) qui s'élèvent, jusqu'à la cession de cette activité au 1^{er} avril 2007, à 15,5 millions d'euros.

Dans un environnement économique difficile, les honoraires de l'activité de conseil aux entreprises s'établissent, quant à eux, à 9,2 millions d'euros en 2008, en retrait de 28,7 % par rapport à l'exercice précédent.

• Gestion propre

Le produit net bancaire de la gestion propre s'élève à 23,5 millions d'euros en 2008, contre 21,4 millions d'euros pour l'exercice 2007.

Les revenus de la Direction des Marchés de Capitaux représentent la principale source de profit de ce secteur à 18,5 millions d'euros en 2008, à comparer à 15,8 millions d'euros en 2007. Ils progressent ainsi de 17,6 % entre les deux exercices, les profits de change et la trésorerie euros de la Banque étant notamment soutenus par la volatilité des marchés.

Les autres composantes du produit net bancaire de la gestion propre, qui représentent 4,9 millions d'euros en 2008 contre 5,6 millions d'euros en 2007, comprennent, notamment, 5,6 millions de refacturation de frais à Compagnie Financière Saint-Honoré correspondant aux charges supportées directement, ou indirectement, par la Banque pour le compte de CFSH.

FRAIS DE GESTION

• Autres activités

Le repli des frais de gestion des « Autres activités » (hors la gestion propre), de 26,1 millions d'euros en 2007 à 9,6 millions d'euros en 2008, s'explique :

- d'une part, par la cession du pôle de courtage d'assurances – hors l'assurance-vie – au 1^{er} avril 2007 ;
- d'autre part, par la diminution des charges d'exploitation du conseil aux entreprises (- 0,6 million d'euros) liée à la baisse d'activité de ce secteur.

• Gestion propre

Les frais généraux de la gestion propre s'élèvent, quant à eux, à 35,5 millions d'euros en 2008, en hausse de 3,1 millions d'euros par rapport à 2007, soit + 9,5 %.

Ces postes de frais généraux recouvrent trois grandes catégories de dépenses :

- les coûts de holding du Groupe ;
- des dépenses d'investissement et d'innovation ;
- et des charges d'exploitation liées aux opérations propres de la Banque.

Les coûts de holding du Groupe ressortent à 16,6 millions d'euros en 2008 contre 14,1 millions d'euros en 2007, soit une hausse de 17,7 %. Les frais de personnel représentent 68,7 % de ces charges en 2008. Les autres frais s'élèvent à 5,2 millions d'euros, contre 3,3 millions d'euros en 2007.

Les dépenses engagées par la Banque dans le cadre du développement du Groupe s'établissent à 4,3 millions d'euros en 2008. Ces coûts recouvrent, notamment, des dépenses logistiques, essentiellement immobilières, effectuées en prévision du développement organique des activités du Groupe, ainsi que des frais liés au déploiement de projets administratifs et commerciaux transversaux.

Les charges relatives aux opérations et activités propres de la Banque s'élèvent globalement à 14,6 millions d'euros en 2008 – dont 5,6 millions d'euros de dépenses engagées pour le compte de CFSH qui lui ont été intégralement refacturées – contre 14,9 millions d'euros en 2007, soit une baisse de 2,0 %. Ces charges intègrent les frais de fonctionnement de la Direction des Marchés de Capitaux de la Banque à hauteur de 6,5 millions d'euros, contre 6,6 millions d'euros l'exercice précédent.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Le résultat brut d'exploitation du pôle « Autres activités et gestion propre » ressort à - 12,3 millions d'euros à fin 2008 contre - 8,2 millions d'euros (hors activités de courtage d'assurances) à fin 2007.

Compte tenu d'un solde net positif du coût du risque de 0,1 million d'euros en 2008, le résultat d'exploitation de ce pôle d'activité s'établit à - 12,1 millions d'euros, contre - 8,5 millions d'euros l'exercice précédent (toujours hors activités de courtage d'assurances).

RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT

Après 4,7 millions d'euros de plus-values de consolidation sur des titres de filiales et 0,1 million d'euros de variation de valeur des écarts d'acquisition, le résultat courant avant impôt du pôle « Autres activités et gestion propre » s'élève à - 7,4 millions d'euros contre un résultat bénéficiaire de 3,9 millions d'euros en 2007, montant qui intégrait une plus-value de 12,5 millions d'euros réalisée à la suite de la cession du pôle de courtage d'assurances.

ANALYSE DU BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 décembre 2008, le total du bilan consolidé du Groupe s'élève à 4.077,3 millions d'euros, en hausse de 869,4 millions d'euros, soit + 27,1 %, par rapport au 31 décembre 2007.

Cette évolution trouve principalement son origine dans l'augmentation des opérations de pension livrée effectuées avec les OPCVM du Groupe dans le cadre de la gestion de leur trésorerie.

ACTIF

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Caisse, Banques centrales, CCP	21.264	24.755
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	191.988	292.346
Actifs financiers disponibles à la vente	242.174	207.692
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2.879.821	2.065.266
Prêts et créances sur la clientèle	208.589	313.219
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	58.553	58.542
Actifs d'impôts et autres actifs	333.666	134.007
Valeurs immobilisées	141.222	112.092
Total de l'actif	4.077.277	3.207.919

PASSIF

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	988.866	843.696
Dettes envers les établissements de crédit	90.145	32.346
Dettes envers la clientèle	2.236.779	1.518.957
Dettes représentées par un titre	160	160
Passifs d'impôts et autres passifs	261.505	258.695
Provisions	35.941	38.071
Dettes subordonnées	119.629	119.683
Capitaux propres part du Groupe	337.259	390.520
Intérêts minoritaires	6.993	5.791
Total du passif	4.077.277	3.207.919

ENGAGEMENTS DU GROUPE

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Engagements donnés		
Engagements de financement	88.638	90.640
Engagements de garantie	736.799	817.727
Engagements reçus		
Engagements de garantie	60.776	63.623

PRINCIPALES ÉVOLUTIONS DE L'ACTIF CONSOLIDÉ

Le total des **actifs financiers à la juste valeur par résultat** s'élève à 192,0 millions d'euros au 31 décembre 2008, en baisse de 34,3 % par rapport au 31 décembre 2007 (292,3 millions d'euros). Cette évolution est essentiellement liée à la diminution des prêts aux établissements de crédit (de 65,7 millions d'euros au 31 décembre 2007 à 5,2 millions d'euros au 31 décembre 2008) et à celle du portefeuille de titres de créances négociables (- 60,6 millions d'euros d'un exercice à l'autre).

Les **actifs financiers disponibles à la vente** – nets de provisions –, qui sont évalués en juste valeur, s'établissent à 242,2 millions d'euros à fin 2008, en augmentation de 16,6 % par rapport au 31 décembre 2007 (207,7 millions d'euros). Cette hausse repose sur l'accroissement de 16,3 % des actions et autres titres à revenu variable (241,0 millions d'euros au 31 décembre 2008) lié essentiellement à la souscription par la Banque d'OPCVM du Groupe dans le cadre, notamment, de sa politique d'amorçage de fonds mais également au développement international du Groupe par le biais d'une prise de participation dans une société de gestion chinoise.

Les **prêts et créances sur les établissements de crédit**, qui sont répartis en créances à vue (comptes ordinaires et opérations au jour le jour), prêts à terme et opérations de pension, s'élèvent à 2.879,8 millions d'euros au 31 décembre 2008, en hausse de 39,4 % par rapport au 31 décembre 2007 (2.065,3 millions d'euros). Ils représentent 70,6 % du total du bilan consolidé au 31 décembre 2008, contre 64,4 % au 31 décembre 2007. Les prêts au jour le jour font plus que doubler d'un exercice à l'autre, passant de 577,5 millions d'euros à 1.177,6 millions d'euros. Les opérations de pension livrée, quant à elles, progressent de 25,9 %, à 1.517,7 millions d'euros au 31 décembre 2008.

La forte croissance de cette rubrique et le développement des opérations au jour le jour traduisent la politique suivie par la Banque de privilégier les emplois liquides.

Les **prêts et créances sur la clientèle** (nets de provisions), qui se composent de comptes ordinaires débiteurs et de prêts, s'élèvent à 208,6 millions d'euros au 31 décembre 2008, en baisse de 104,6 millions d'euros, soit - 33,4 %, par rapport au 31 décembre 2007. Ils ne représentent que 5,1 % du total du bilan consolidé et s'inscrivent dans le cadre d'une politique d'accompagnement de la gestion privée.

Les **actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance**, comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, correspondent à des obligations achetées dans le cadre de la gestion actif/passif du bilan de la Banque. Ils sont stables d'une année à l'autre, à 58,5 millions d'euros.

Les **valeurs immobilisées** s'élèvent à 141,2 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 112,1 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une augmentation de 26,0 %. Cette hausse est due essentiellement d'une part, à l'acquisition de deux immeubles en Israël, d'autre part, à l'accroissement des écarts d'acquisition lié au rachat de titres de filiales et à une prise de participation majoritaire dans une société de conseil aux entreprises.

PRINCIPALES ÉVOLUTIONS DU PASSIF CONSOLIDÉ

Le total des **passifs financiers à la juste valeur par résultat** s'élève à 988,9 millions d'euros au 31 décembre 2008, en hausse de 17,2 % par rapport au 31 décembre 2007 (843,7 millions d'euros). Cette évolution est imputable principalement aux emprunts à terme auprès des banques et établissements de crédit qui ressortent à 163,6 millions d'euros à fin décembre 2008, contre 11,6 millions à la fin de l'exercice précédent. Les dettes représentées par un titre, valorisées sur option en juste valeur, diminuent de 115,1 millions d'euros, soit -16,1 % de date à date, à 601,1 millions d'euros au 31 décembre 2008. Ces dettes correspondent principalement aux émissions structurées, dont les instruments financiers dérivés couvrant les risques de marché induits par ces dernières sont également évalués à la juste valeur, pour un montant de 204,4 millions d'euros, contre 56,9 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une hausse de 147,1 millions d'euros.

Les **dettes envers les établissements de crédit** correspondent à des comptes à vue. Elles s'établissent à 90,1 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 32,3 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Les **dettes envers la clientèle** regroupent d'une part, les comptes ordinaires créditeurs, comptes à terme et comptes d'épargne, d'autre part, les opérations de pension effectuées avec les OPCVM du Groupe dans le cadre de la gestion de leur trésorerie.

Les dettes envers la clientèle s'élèvent à 2.236,8 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit + 47,3 % par rapport au 31 décembre 2007 à 1.519,0 millions d'euros. Cette évolution résulte essentiellement de la forte progression des opérations de pension au jour le jour qui doublent presque d'une année à l'autre (1.441,2 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 725,5 millions d'euros au 31 décembre 2007) et de l'accroissement des opérations de pension à terme, de 150,3 millions d'euros à fin décembre 2007 à 270,2 millions d'euros à fin décembre 2008.

Les **provisions** diminuent de 2,1 millions d'euros d'une année à l'autre.

Les **dettes subordonnées** se maintiennent globalement au même niveau que l'exercice précédent, à 119,6 millions d'euros. Elles correspondent à l'émission par la Banque d'un titre subordonné remboursable (TSR) de 120,0 millions d'euros en juin 2007, à échéance juin 2017 avec une option de remboursement anticipé à l'issue d'une période de 5 ans.

Les **capitaux propres part du Groupe** enregistrent une baisse de 13,6 %, à 337,3 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 390,5 millions d'euros au 31 décembre 2007. Cette évolution est principalement due au résultat net part du Groupe de l'exercice 2008 qui s'élève à 51,0 millions d'euros, contre 105,3 millions d'euros en 2007. Par ailleurs, l'augmentation des réserves consolidées d'un exercice à l'autre (+ 15,1 millions d'euros) est partiellement compensée par l'accroissement, en 2008, des moins-values latentes sur les actifs disponibles à la vente imputées sur les capitaux propres dans la rubrique « Gains ou pertes latents ou différés » (- 14,1 millions d'euros entre fin décembre 2008 et fin décembre 2007).

Les **intérêts minoritaires** progressent de 5,8 millions d'euros au 31 décembre 2007 à 7,0 millions d'euros au 31 décembre 2008, en raison essentiellement du pôle de private equity et de la filiale d'assurance-vie.

ENGAGEMENTS DU GROUPE

Les **engagements de financement donnés** à la clientèle, qui incluent notamment les engagements de souscription à des fonds de private equity du Groupe, ressortent à 88,6 millions d'euros, contre 90,6 à fin 2007.

Les **engagements de garantie donnés** par le Groupe concernent essentiellement les cautions administratives et financières délivrées à la clientèle et les engagements de garantie délivrés aux souscripteurs de fonds structurés, à formule ou à coussin.

Les cautions délivrées à la clientèle s'établissent à 131,4 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 154,4 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une baisse de 14,9 %.

Les engagements délivrés par la Banque aux souscripteurs de fonds structurés pour leur garantir la valeur liquidative initiale ou un taux de rendement en fonction des évolutions d'un sous-jacent (taux/indices) s'élèvent à 600,6 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 647,6 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une diminution de 7,3 %.

Les **engagements de garantie reçus** (60,8 millions d'euros à fin décembre 2008 contre 63,6 millions d'euros à fin décembre 2007) proviennent d'établissements de crédit.



INFORMATIONS CHIFFRÉES SUR LES ACTIVITÉS DE MARCHÉ

En dépit d'un environnement très volatil, tant sur le marché des taux, marqué par l'envolée des spreads de crédit et les interventions des banques centrales, que sur celui des changes, acteur de flux financiers sans précédent, les activités de trésorerie ont continué d'afficher une bonne rentabilité, pour un niveau de risques toujours très contenu.

Les opérations de change et de dépôt en devises sont effectuées en intermédiation, clientèle ou interbancaire. Les revenus de l'exercice 2008 s'élèvent à 16,6 millions d'euros, en légère baisse (- 0,5 million d'euros) par rapport à 2007. Par ailleurs, l'effort de sécurisation des flux, entamé depuis mars 2006 au travers de CLS, s'est poursuivi, 95 % des échanges en devises transitant par ce canal à fin 2008.

L'activité de la "Trésorerie Euros", quant à elle, s'inscrit tant dans le cadre de la gestion de la trésorerie disponible d'entités du Groupe que dans celui de l'intermédiation

bancaire. La Banque poursuit une politique de placement de ses excédents de trésorerie très sélective. Dès le début de la crise de liquidité, en août 2007, elle a réduit la liste des contreparties éligibles et le volume de ses engagements interbancaires à terme, de sorte qu'elle ne profite que de manière marginale de l'accroissement des écarts de rendement constatés sur le marché monétaire.

Attestant d'une enveloppe de risques financiers maîtrisée, la perte maximale de trading enregistrée sur une journée en 2008 s'élève à 23 milliers d'euros.

Elle s'avère être très en deçà de la limite de risque globale autorisée sur cette période, soit 2,3 millions d'euros, elle-même ne représentant que 1 % des fonds propres consolidés de la Banque.

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS

AU 31 DÉCEMBRE 2008 (EN EUROS)

Sociétés ou groupes de sociétés	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part de capital détenue en %
---------------------------------	---------	---	--

I - RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS (Participations supérieures à 1 % du capital de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque)

A - Filiales (50 % au moins du capital)

Edmond de Rothschild Asset Management	9.180.000	* 12.308.200	99,26 %
Edmond de Rothschild S.G.R. SpA	5.000.000	- 7.363.375	100,00 %
Edmond de Rothschild Financial Services	6.000.000	* 1.831.800	92,41 %
ERS	6.000.000	- 1.615.931	99,24 %
Financière Boréale	1.739.944	45.830	99,95 %
Edmond de Rothschild Corporate Finance	660.000	2.818.256	99,99 %
Assurances Saint-Honoré Patrimoine	7.034.410	* 2.631.657	90,00 %
Edmond de Rothschild Multi Management	1.766.770	* 5.326.146	80,72 %
Edmond de Rothschild Private Equity Partners	2.700.000	* 512.359	99,99 %
Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales	1.400.000	34.681	100,00 %
Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance	50.000	2.059.796	80,00 %
Edmond de Rothschild Investment Services Ltd	*** 428.000	*/***938.000	83,50 %

B - Participations (10 à 50 % du capital)

Banque de Gestion Edmond de Rothschild Monaco	12.000.000	20.982.461	44,08 %
Edmond de Rothschild Limited	** 1.000.000	** 30.241.960	20,00 %
Zhonghai FMC	**** 130.000.000	**** 63.349.947	15,385 %

II - RENSEIGNEMENTS GLOBAUX

A - Filiales non reprises au § I. ci-dessus

- - -

B - Participations non reprises au § I. ci-dessus

Sociétés françaises (ensemble)	-	-	-
Sociétés étrangères (ensemble)	-	-	-

* Hors acompte sur dividende versé en 2008

** En livres sterling

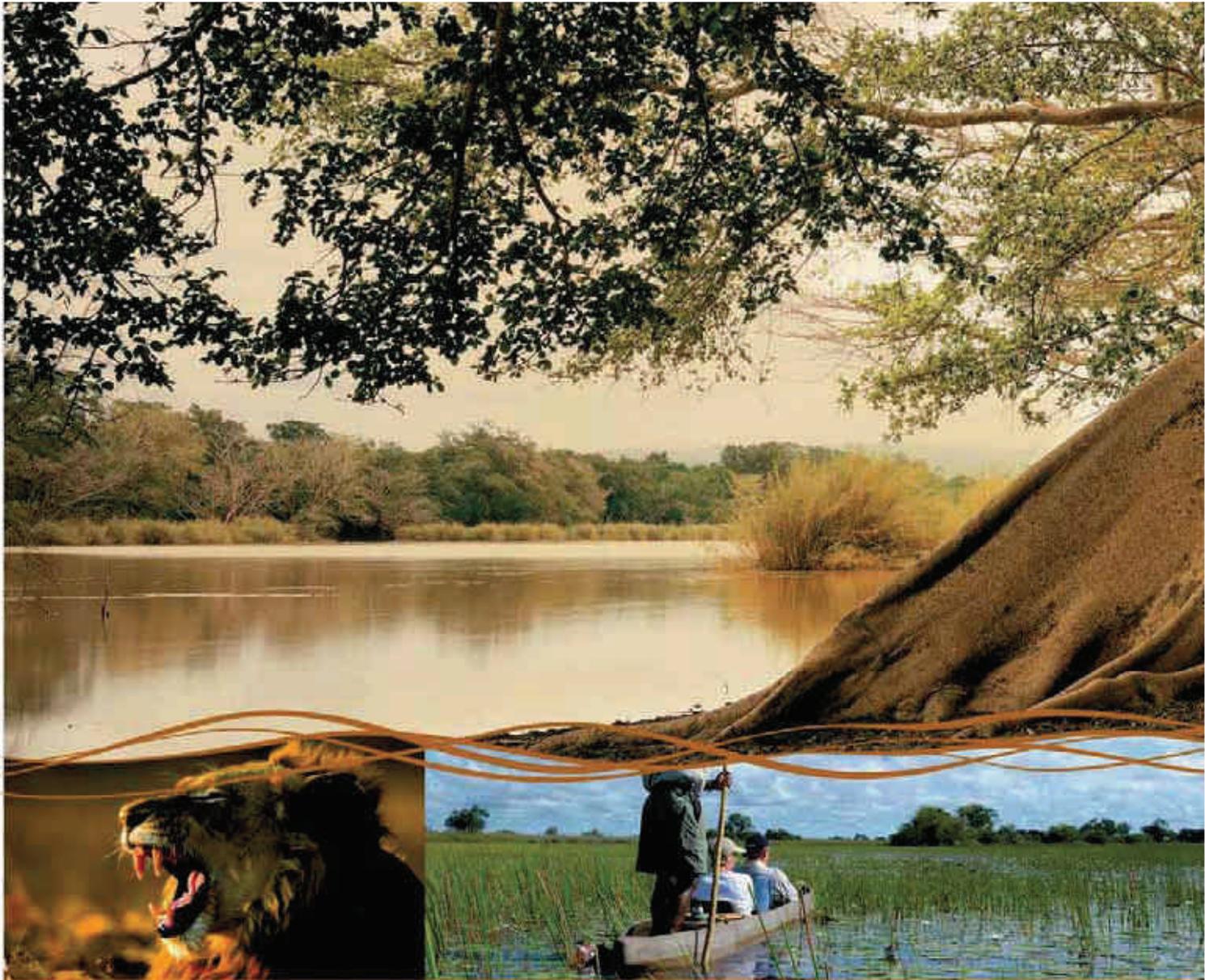
*** Nouveau shekel israélien (arrondi au millier de NIS)

**** Renminbi (Yuan)

Valeurs comptables des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Banque et non remboursés	Montant des cautions et avals fournis par la Banque	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Bénéfice (ou perte) du dernier exercice	Dividendes encaissés par la Banque au cours de l'exercice
Brute	Nette					
9.199.583	9.199.583	-	-	159.670.946	26.586.341	34.600.211
5.000.000	5.000.000	7.437.353	272.000	1.971.526	- 878.424	-
25.503.737	25.503.737	-	-	37.084.670	7.571.451	3.881.115
5.954.220	5.430.249	-	-	969.001	1.088.101	-
2.099.619	2.099.619	122.682.209	-	6.021.237	22.237	-
1.873.750	1.873.750	-	-	9.236.578	743.444	-
24.300.004	24.300.004	-	-	18.680.149	5.279.447	4.494.989
5.654.827	5.654.827	-	-	54.187.699	12.970.991	10.673.453
2.699.990	2.699.990	1.287.544	-	-	1.671.318	2.051.992
2.600.000	2.600.000	-	-	816.890	- 826.313	-
5.007.000	5.007.000	434	57.900	1.441.997	270.754	-
14.604.612	14.604.612	-	-	*** 87.106.000	*** 27.329.000	3.653.173
5.040.574	5.040.574	-	-	76.005.936	6.446.489	1.343.880
2.163.678	2.163.678	-	-	** 28.467.900	** 7.900.000	1.728.395
17.635.684	17.635.684	-	-	**** 312.303.523	**** 100.166.865	-
410.910	387.127	1.800.000	-	-	-	6
11.069.916	7.518.185	101.344	-	-	-	253.331
162.977	162.977	-	-	-	-	139.181

RAPPORT ANNUEL 2008

50	Rapports des Commissaires aux Comptes
	– Rapport sur les comptes consolidés
	– Rapport sur les comptes annuels
	– Rapport spécial sur les conventions réglementées
58	Résolutions



La vision, il y a 10 ans, d'un troupeau d'éléphants migrant de nouveau librement à travers les plaines de l'Afrique n'a pas tardé à donner naissance au vaste projet de conservation et de développement qu'incarne aujourd'hui la Fondation Peace Parks.

C'est d'abord la richesse des ressources naturelles qui offre un potentiel économique aux hommes vivant à l'intérieur ou aux côtés des Peace Parks. Plutôt qu'une agriculture de subsistance, de chasses et de pêches non gérées ou d'une sylviculture sauvage, les Peace Parks entendent améliorer l'utilisation des sols via la promotion d'un ensemble d'alternatives efficaces et respectueuses de la conservation et du développement. Le tourisme est notamment un facteur fondamental de succès par l'association des populations locales à la gestion des projets hôteliers et l'exploitation des réserves animalières.

Combinant les dernières avancées de modélisation scientifique avec des analyses concrètes sur le terrain, les Peace Parks deviennent un exemple réussi de développement économique collectif où les technologies modernes s'unissent aux savoir faire traditionnels des communautés.

Assurer la protection de l'environnement et soutenir l'épanouissement des écosystèmes offre une opportunité indispensable de cohabitation de l'homme avec la nature, seule solution à leur survie respective.



Engagé résolument en faveur du développement durable, le Groupe LCF Rothschild a étoffé ses activités dans ce domaine en 2008 et notamment développé une offre spécifique sur des projets tels que l'évaluation et la gestion du risque carbone, la mise en œuvre de nouveaux instruments pour l'exploitation responsable des ressources naturelles et le financement de nouvelles technologies propres.



développement
durable

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2008

RAPPORT SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

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 décembre 2008, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, 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 le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

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.

I. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

La crise financière et économique, qui s'est notamment traduite par la hausse exceptionnelle de la volatilité, la forte contraction de la liquidité sur certains marchés, ainsi qu'une difficulté à apprécier les perspectives économiques et financières, a de multiples impacts sur les établissements de crédit, notamment sur leurs activités, leurs résultats, leurs risques et leur refinancement. Cette situation crée des conditions spécifiques cette année pour la préparation des comptes, particulièrement au regard des estimations comptables, tel qu'exposé au paragraphe 1.4. « Recours à des estimations » de l'annexe. C'est dans ce contexte que, 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 :

Actifs financiers disponibles à la vente

Votre Groupe comptabilise des dépréciations sur des actifs disponibles à la vente lorsqu'il existe une indication

objective de baisse durable ou significative de la valeur de ces actifs (notes 2. et 3.3. de l'annexe relatives aux « Actifs financiers disponibles à la vente »).

Nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif à l'identification d'indices de perte de valeur, la valorisation des lignes les plus significatives ainsi que les estimations ayant conduit, le cas échéant, à l'absence de constatation de dépréciation en compte de résultat. Nous avons vérifié que les notes aux états financiers donnent une information appropriée dans le contexte particulier lié à la crise.

Valorisation des instruments financiers

Comme indiqué dans les notes 2. « Modalités de détermination de la juste valeur des instruments financiers » et 3.2. « Actifs financiers à la juste valeur par résultat » de l'annexe aux comptes consolidés, votre Groupe utilise des modèles internes et des méthodologies pour la valorisation des instruments financiers qui ne sont pas traités sur des marchés actifs.

Nos travaux ont consisté à examiner la documentation disponible ainsi que le dispositif de contrôle relatif d'une part à l'identification du caractère inactif d'un marché et d'autre part à la vérification des modèles. Nous avons vérifié que les notes aux états financiers donnent une information appropriée dans le contexte particulier lié à la crise.

Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

Votre Groupe a procédé à des tests de dépréciation de valeur des écarts d'acquisition et des portefeuilles de contrats qui n'ont pas conduit à la constatation de dépréciations (notes 1.7. « Ecarts d'acquisition », 3.10. « Immobilisations incorporelles » et 3.11. « Ecarts d'acquisition » de l'annexe).

Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests ainsi que la documentation disponible, notamment les rapports d'expertise indépendante. Nous avons vérifié le caractère approprié de l'information fournie dans l'annexe aux comptes consolidés.

Provisions pour risques

Comme indiqué dans les notes 2. « Provisions » et 3.16. de l'annexe aux comptes consolidés, votre Groupe constitue des provisions destinées à couvrir les risques inhérents à ses activités.

Nous avons examiné le dispositif de contrôle et d'appréciation des risques relatif aux contreparties dites « sensibles » (listées en note 3.16. de l'annexe), qui n'a pas conduit à la constatation de provisions, et vérifié que les notes aux états financiers donnent une information appropriée.

Engagements de retraites et sociaux ; paiements en actions

Votre Groupe constitue des provisions pour couvrir les engagements de retraites et sociaux (notes 2. « Engagements sociaux » et « Paiements en actions », 3.16. « Provisions », 5. « Notes sur les engagements », 6. « Engagements sociaux et paiements en actions »).

Nous avons examiné la méthodologie d'évaluation de ces engagements ainsi que les hypothèses et paramètres utilisés. Nous avons vérifié le caractère approprié de l'information fournie dans l'annexe aux comptes consolidés.

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.

II. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe.

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris, le 31 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers
Audit
Jacques Lévi

Cabinet Didier Kling
& Associés
Didier Kling

RAPPORT SUR LES COMPTES ANNUELS

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 décembre 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. 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 DE NOS APPRÉCIATIONS

La crise financière et économique, qui s'est notamment traduite par la hausse exceptionnelle de la volatilité, la forte contraction de la liquidité sur certains marchés, ainsi qu'une difficulté à apprécier les perspectives économiques et financières, a de multiples impacts sur les établissements

de crédit, notamment sur leurs activités, leurs résultats, leurs risques et leur refinancement. Cette situation crée des conditions spécifiques cette année pour la préparation des comptes. C'est dans ce contexte que, 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 :

- dans le cadre de son activité, votre société détient des positions sur titres et sur instruments financiers. Les paragraphes « Portefeuille titres », « Évaluation et revenus du portefeuille titres » et « Résultats sur instruments financiers à terme » de la note 1.2. de l'annexe exposent les principes et méthodes d'évaluation relatifs à ces positions. Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous avons examiné leur caractère approprié, leur application, et la pertinence des informations données en annexe. Nous avons également mis en œuvre les travaux que nous avons estimés nécessaires pour nous assurer que ces positions sont évaluées de façon satisfaisante ;
- la note 1.2. de l'annexe précise que les titres de participation sont évalués par référence à leur valeur d'usage. Dans le cadre de notre appréciation de ces estimations, nous avons examiné les éléments ayant conduit à la détermination de la valeur d'usage des principales lignes du portefeuille ;
- votre société constitue des provisions pour faire face à des litiges (note 2.16. de l'annexe). Dans le cadre de notre appréciation, nous avons examiné les éléments d'information disponibles sur la base desquels ces estimations se sont fondées.

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 aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations

données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Nous vous signalons que le rapport de gestion ne mentionne pas les informations relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris, le 31 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers
Audit
Jacques Lévi

Cabinet Didier Kling
& Associés
Didier Kling

RAPPORT SPÉCIAL SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

I. CONVENTIONS AUTORISÉES AU COURS DE L'EXERCICE

En application de l'article L. 225-88 du Code de Commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du Code de Commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1. Cession à Compagnie Financière Saint-Honoré de la participation Dawnay Day Treveria

Nature et objet

A la suite de l'autorisation donnée par le Conseil de Surveillance du 11 décembre 2008, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a cédé, le 23 décembre 2008, la totalité des titres Dawnay Day Treveria qu'elle possédait à Compagnie Financière Saint-Honoré.

Modalités

Cette cession s'est réalisée au prix de revient des titres dans les livres de votre société, soit 11.549.181,08 euros pour 19.061.200 titres.

Membres du Conseil de Surveillance et du Directoire concernés

Mme Ariane de Rothschild, MM Benjamin de Rothschild, John Alexander, Claude Messulam, René de La Serre, Henri-Paul Rousseau, Michel Cicurel, Samuel Pinto et Guy Grymberg.

2. Cession à Compagnie Financière Saint-Honoré de la participation dans La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque (Beijing) Art of Living Consulting Co, Ltd

Nature et objet

A la suite de l'autorisation donnée par le Conseil de Surveillance du 11 décembre 2008, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a cédé, le 30 décembre 2008, la totalité de sa participation dans le capital de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque (Beijing) Art of Living Consulting Co, Ltd, avec reprise des frais engagés pour la création et le lancement.

Modalités

Cette cession a été réalisée pour 110.000 euros, correspondant à la valeur nominale des titres de la société, et 1.414.869,67 euros hors taxes au titre de la reprise des frais de création et de lancement.

Membres du Conseil de Surveillance et du Directoire concernés

Mme Ariane de Rothschild, MM Benjamin de Rothschild, John Alexander, Claude Messulam, René de La Serre, Henri-Paul Rousseau, Michel Cicurel, Samuel Pinto et Guy Grymberg.

3. Refacturation à Compagnie Financière Saint-Honoré d'une partie des frais réglés par La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque en faveur de Gitana, LCF Communication et Rotomobil

Nature et objet

A la suite de l'autorisation donnée par le Conseil de Surveillance du 11 décembre 2008, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a refacturé le 10 février 2009, une partie des frais engagés en faveur de Gitana, LCF Communication et Rotomobil.

Modalités

Les montants suivants ont été refacturés au titre de l'exercice 2008 :

- 588.000,00 euros pour Gitana
- 334.399,77 euros pour LCF Communication
- 393.785,71 euros pour Rotomobil

Membres du Conseil de Surveillance et du Directoire concernés

Mme Ariane de Rothschild, MM Benjamin de Rothschild, John Alexander, Claude Messulam, René de La Serre, Henri-Paul Rousseau, Michel Cicurel, Samuel Pinto et Guy Grymberg.

II. CONVENTIONS APPROUVÉES AU COURS D'EXERCICES ANTÉRIEURS DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, en application de la partie réglementaire du Code de Commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1. Subvention d'exploitation à la société Le Cercle Edmond de Rothschild

Nature et objet

A la suite de l'autorisation donnée par le Conseil de Surveillance du 15 décembre 2005, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a conclu le 15 décembre 2005 avec le Cercle Edmond de Rothschild une convention de subvention d'exploitation d'un montant de 15.000 euros. Cette subvention a pour objet de permettre à la filiale de reconstituer ses fonds propres et de faire face à ses dépenses de fonctionnement.

Modalités

Cette subvention de 15.000 euros a été versée en 2006. Elle sera remboursée à La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque si et seulement si la société Le Cercle Edmond de Rothschild dégage un résultat net positif. Aucun versement n'a été effectué sur l'exercice 2008.

2. Subvention d'exploitation à la société Edmond de Rothschild Courtage Services

Nature et objet

A la suite de l'autorisation donnée par le Conseil de Surveillance du 15 décembre 2005, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a conclu le 15 décembre 2005 avec Edmond de Rothschild Courtage Services une convention de subvention d'exploitation d'un montant de 70.000 euros. Cette subvention a pour objet de permettre à la filiale de reconstituer ses fonds propres et de faire face à ses dépenses de fonctionnement.

Modalités

Cette subvention de 70.000 euros a été versée en 2006. Elle sera remboursée à La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque si et seulement si la société Edmond de Rothschild Courtage Services dégage un résultat net positif. Aucun versement n'a été effectué sur l'exercice 2008.

3. Conventions d'intégration fiscale avec Financière Boréale, SH Aurore, Edmond de Rothschild Asset Management, ERS, Le Cercle Edmond de Rothschild, Edmond de Rothschild Courtage Services, Edmond de Rothschild Corporate Finance, Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales et EDREP Transactions

Nature et objet

A la suite de l'autorisation des Conseils de Surveillance du 25 mars 2003, du 15 décembre 2005 et du 12 décembre 2006, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a conclu des conventions d'intégration fiscale avec les filiales Financière Boréale, SH Aurore, Edmond de Rothschild Asset Management, ERS, Le Cercle Edmond de Rothschild, Edmond de Rothschild Courtage Services, Edmond de Rothschild Corporate Finance, Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales et EDREP Transactions. Dans ces conventions, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque et les filiales précitées ont souhaité formaliser la manière dont la charge d'impôt et les économies résultant du régime de l'intégration fiscale seront réparties entre elles.

Modalités

Sur l'exercice 2008, le montant de l'impôt pour chacune des filiales est présenté dans le tableau ci-dessous :

En Euros	Date du conseil	Date de la convention	Montant de l'impôt
Financière Boréale	25-mars-03	15-sept-03	3.750
SH Aurore	25-mars-03	18-juin-03	-
Edmond de Rothschild Asset Management	25-mars-03	23-juin-03	12.660.564
ERS	25-mars-03	25-juil-03	2.000
Le Cercle Edmond de Rothschild	25-mars-03	25-juil-03	-
Edmond de Rothschild Courtage Services	25-mars-03	25-juil-03	-
Edmond de Rothschild Corporate Finance	15-déc-05	20-déc-05	356.757
Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales	12-déc-06	01-jan-06	3.525
EDREP Transactions	12-déc-06	01-jan-07	-

4. Convention de commissionnaire avec Edmond de Rothschild Asset Management

Nature et objet

A la suite de l'autorisation du Conseil de Surveillance du 12 décembre 2002, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a conclu le 16 décembre 2002 une convention de commissionnaire avec la société Edmond de Rothschild Asset Management. Un avenant n°1 a été signé en date du 30 juillet 2007.

Modalités

Dans le cadre des relations du Groupe avec les partenaires extérieurs promouvant la gamme d'OPCVM gérés par Edmond de Rothschild Asset Management et par les autres sociétés du Groupe, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque mandate Edmond de Rothschild Asset Management pour effectuer le paiement aux partenaires de la contribution de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque au titre des conventions passées avec lesdits partenaires. La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque règle quant à elle sa contribution à Edmond de Rothschild Asset Management sur facture récapitulative à terme échu à la fin de chaque trimestre ou de chaque année. En 2008, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a rémunéré sa filiale à hauteur de 3.447.965 euros hors taxes.

5. Protocole commercial avec Assurances Saint-Honoré Patrimoine

Nature et objet

A la suite de l'autorisation du Conseil de Surveillance du 14 décembre 1999, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a conclu le 11 janvier 2000 un protocole commercial avec Assurances Saint-Honoré avec effet rétroactif au 31 décembre 1999. En 2005, Assurances Saint-Honoré a réalisé un apport partiel d'actif d'une branche de son activité à la société Assurances Saint-Honoré Patrimoine. En conséquence, cette dernière est venue aux droits et obligations d'Assurances Saint-Honoré dans le cadre du protocole commercial.

Modalités

La société Assurances Saint-Honoré Patrimoine rétrocède à La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque des commissions en rémunération de son apport d'affaires. Les commissions ainsi rétrocédées en 2008 à La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque par Assurances Saint-Honoré Patrimoine se sont élevées à 600.194 euros hors taxes.

6. Assistance et gestion de Compagnie Financière Saint-Honoré

Nature et objet

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a conclu avec Compagnie Financière Saint-Honoré une convention pour la gestion administrative et financière de Compagnie Financière Saint-Honoré.

Modalités

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque facture ses prestations à Compagnie Financière Saint-Honoré conformément à un mémoire des dépenses engagées pendant l'exercice écoulé pour la gestion de cette dernière. Le montant enregistré dans les comptes de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque en 2008 s'élève à 2.903.100 euros hors taxes.

7. Protocole commercial avec Edmond de Rothschild Financial Services

Nature et objet

A la suite de l'autorisation du Conseil de Surveillance du 12 décembre 2000, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a conclu avec Edmond de Rothschild Financial Services un protocole commercial arrêtant les conditions des services fournis par Edmond de Rothschild Financial Services. Ce protocole a pris effet au 1^{er} décembre 2000. Cette convention a été modifiée par des avenants en date du 14 décembre 2001, du 27 juin 2003, du 22 mars 2005 et du 27 juin 2006.

Modalités

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque rémunère sa filiale des prestations de services fournies par le biais d'une commission de placement et de négociation d'une part et d'une commission de conseil d'autre part. Au titre de l'exercice 2008, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a rémunéré sa filiale à hauteur de 6.307.306 euros hors taxes, dont 4.278.277 euros hors taxes de commissions de placement, 2.029.029 euros hors taxes de commissions de conseil.

8. Swap d'indice avec Edmond de Rothschild Financial Services

Nature et objet

A la suite de l'autorisation du conseil de surveillance du 12 décembre 2000, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a conclu un swap d'indice avec Edmond de Rothschild Financial Services dont l'objectif est d'immuniser la Banque des éventuelles variations de marché sur produits structurés émis en prenant en compte les frais directs et indirects liés à ces instruments. Cette convention a été modifiée par un avenant en date du 22 mars 2005.

Modalités

Le calcul du résultat du swap est réalisé chaque fin de mois et, au titre de l'exercice 2008, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a constaté des charges et produits s'élevant respectivement à 3.652.772 euros et 132.473 euros.

9. Subvention d'exploitation à la société ERS

Nature et objet

A la suite de l'autorisation donnée par le Conseil de Surveillance du 12 décembre 2000, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a conclu le 23 janvier 2001, avec la société ERS une convention de subvention d'exploitation dont les versements antérieurs à 2008 s'élèvent à 14.400.000 euros pour 14.900.000 euros autorisés.

Modalités

En 2008, aucune nouvelle subvention d'exploitation n'a été versée.

10. Convention de cession de commercialité avec la SNC Cogifrance Surène

Nature et objet

A la suite de l'autorisation du Conseil de Surveillance du 30 mars 2006, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a conclu une convention de cession de commercialité avec la SNC Cogifrance Surène. Dans cette convention la SNC Cogifrance Surène s'est engagée contre indemnisation par La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque à raison de 1.830 €/m² à transformer des locaux à usage commercial en locaux à usage d'habitation dont elle est propriétaire afin que La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque puisse obtenir une dérogation pour pouvoir affecter une partie de ses propres locaux à usage d'habitation en locaux à usage commercial.

Modalités

Cette convention a donné lieu au versement de 285.480 euros hors taxes sur l'exercice 2008.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris, le 31 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers
Audit
Jacques Lévi

Cabinet Didier Kling
& Associés
Didier Kling

RÉSOLUTIONS

PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, des observations du Conseil de Surveillance et du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels, approuve le bilan et le compte de résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2008, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, des observations du Conseil de Surveillance et du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés, approuve le bilan consolidé et le compte de résultat consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2008, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

TROISIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée Générale, après lecture du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, approuve les conventions visées audit rapport.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée Générale constate que le bénéfice distribuable, en euros, s'établit comme suit :

Bénéfice de l'exercice 2008	45.713.185,16
Report à nouveau précédent	12.317.654,99
Affectation à la réserve légale	0,00
Bénéfice distribuable	58.030.840,15

L'Assemblée Générale décide d'affecter le bénéfice distribuable de la façon suivante :

Distribution d'un dividende de 7,40 euros par action, soit	40.984.071,20
Report à nouveau	17.046.768,95

Conformément à l'article 243 bis du Code Général des Impôts, il est précisé que le dividende est éligible à l'abattement de 40 % bénéficiant aux personnes physiques, fiscalement domiciliées en France, prévu à l'article 158-3 du Code Général des Impôts.

Il est rappelé que le dividende par action distribué au titre des trois derniers exercices était :

	2007	2006	2005
Dividende par action	15,50	9,60	6,10
Montant éligible à l'abattement prévu à l'article 158-3 du CGI	40 %	40 %	40 %

Le dividende 2008 sera mis en paiement à compter du 1^{er} juin 2009.

Le dividende attaché aux actions détenues en propre par La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque sera affecté en report à nouveau.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur John Alexander pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011.

SIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Claude Messulam pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011.

SEPTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Daniel Trèves pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011.

HUITIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale ratifie la cooptation, décidée par le Conseil de Surveillance du 31 mars 2009, de Monsieur Jean Dumoulin en qualité de membre du Conseil de Surveillance en remplacement de Monsieur Henri-Paul Rousseau, pour la durée du mandat de ce dernier, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

NEUVIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale ratifie la cooptation, décidée par le Conseil de Surveillance du 31 mars 2009, de Monsieur François Boudreault en qualité de Censeur en remplacement de Monsieur Jean Dumoulin, pour la durée du mandat de ce dernier, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

RAPPORT ANNUEL 2008

Rapport financier

Comptes consolidés et annexes

- 63 Bilan consolidé
- 64 Compte de résultat consolidé
- 67 Notes annexes aux comptes consolidés

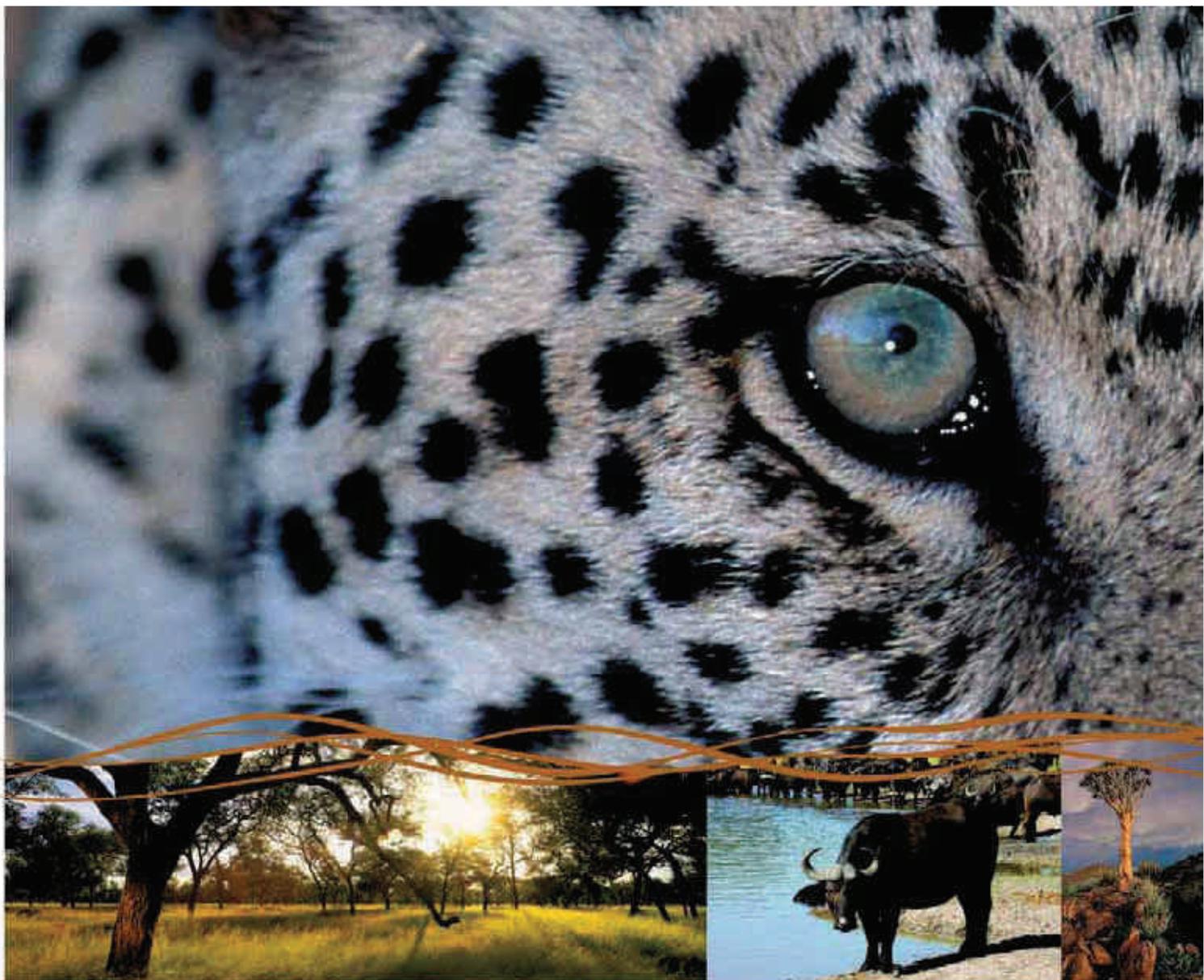
Comptes sociaux et annexes

- 112 Bilan et Hors-bilan de la société mère
- 113 Compte de résultat de la société mère
- 114 Notes annexes aux comptes annuels de la société mère
- 129 Résultats financiers de la société mère au cours des cinq derniers exercices

Implantations

- 130 Banques et sociétés du groupe de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque
- 132 Autres banques et sociétés du Groupe LCF Rothschild





Si l'Afrique peut être considérée comme le berceau de l'humanité, c'est bien l'empreinte de l'homme qui, au fil des siècles, est venue perturber le fragile équilibre entre la nature et l'individu. L'alimentation, l'eau, le climat, la culture et la biodiversité sont autant d'éléments interdépendants et précaires. Le moindre déséquilibre est susceptible de déclencher des épidémies ou de plonger des régions entières dans la pauvreté et la détresse. En affirmant que la préservation de l'écosystème exerce un effet direct sur la santé des humains et la survie des espèces, créer des réserves de conservation, ou des Peace Parks, permet un retour au cours naturel de la vie. La faune et la flore évoluent librement et les cultures traditionnelles peuvent à nouveau s'épanouir au-delà des frontières. Espaces écologiques rares, les Peace Parks sont des témoins privilégiés de la splendeur naturelle de l'Afrique. Ils débordent d'une vie animale et végétale unique au monde. Le devenir de notre planète est étroitement lié à celui de ce continent menacé. Reconstruire un équilibre fragile entre la faune, la flore et l'homme est à la fois une urgence et une obligation.



C'est dans un souci permanent de respect de l'environnement que les activités agricoles, viticoles et hôtelières du Groupe LCF Rothschild sont déployées, en France, en Afrique du Sud et en Argentine, alliant savoir-faire ancestraux et techniques ultramodernes.

Ainsi en 2008, vignobles et exploitations agricoles du Groupe ont continué à moderniser leurs équipements : diminution de la facture carbone, méthanisation, traitement des eaux, économies énergétiques, recyclage des matières organiques.



Environnement

COMPTES CONSOLIDÉS ET ANNEXES

Bilan consolidé IFRS (en milliers d'euros)

Actif		31.12.2008	31.12.2007
Caisse, Banques centrales, CCP	3.1	21.264	24.755
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	3.2	191.988	292.346
Actifs financiers disponibles à la vente	3.3	242.174	207.692
Prêts et créances sur les établissements de crédit	3.4	2.879.821	2.065.266
Prêts et créances sur la clientèle	3.5	208.589	313.219
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	3.6	58.553	58.542
Actifs d'impôts courants		30.499	336
Actifs d'impôts différés		5.735	4.611
Comptes de régularisation et actifs divers	3.7	297.432	129.060
Participations dans les entreprises mises en équivalence	3.8	23.074	24.790
Immobilisations corporelles	3.9	42.469	32.718
Immobilisations incorporelles	3.10	21.558	25.156
Ecarts d'acquisition	3.11	54.121	29.428
Total de l'actif		4.077.277	3.207.919

Passif		31.12.2008	31.12.2007
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	3.12	988.866	843.696
Dettes envers les établissements de crédit	3.13	90.145	32.346
Dettes envers la clientèle	3.14	2.236.779	1.518.957
Dettes représentées par un titre	3.15	160	160
Passifs d'impôts courants		2.932	15.353
Passifs d'impôts différés		10.962	7.776
Comptes de régularisation et passifs divers	3.7	247.611	235.566
Provisions	3.16	35.941	38.071
Dettes subordonnées	3.17	119.629	119.683
Capitaux propres	3.18	344.252	396.311
Capitaux propres part du Groupe		337.259	390.520
– Capital et réserves liées		230.195	230.195
– Réserves consolidées		63.480	48.370
– Gains et pertes latents ou différés		- 7.455	6.654
– Résultat de l'exercice		51.039	105.301
Intérêts minoritaires		6.993	5.791
Total du passif		4.077.277	3.207.919

Compte de résultat consolidé IFRS (en milliers d'euros)

		31.12.2008	31.12.2007
+ Intérêts et produits assimilés	4.1	238.464	257.079
- Intérêts et charges assimilées	4.2	- 219.670	- 233.160
+ Commissions (produits)	4.3	357.527	444.628
- Commissions (charges)	4.3	- 83.833	- 107.357
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	4.4	23.173	19.441
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	4.5	11.756	13.432
+ Produits des autres activités	4.6	18.600	23.832
- Charges des autres activités	4.6	- 11.022	- 13.567
Produit net bancaire		334.995	404.328
- Charges générales d'exploitation	4.7	- 248.435	- 252.986
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		- 10.785	- 9.397
Résultat brut d'exploitation		75.775	141.945
+/- Coût du risque	4.8	381	106
Résultat d'exploitation		76.156	142.051
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	3.8	4.766	5.787
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	4.9	4.669	12.825
+/- Variations de valeur des écarts d'acquisition		93	-
Résultat courant avant impôt		85.684	160.663
- Impôt sur les bénéfices	4.10	- 27.724	- 47.679
Résultat net		57.960	112.984
- Intérêts minoritaires		- 6.921	- 7.683
Résultat net – Part du Groupe		51.039	105.301
Résultat par action en euros		9,41	19,57
Résultat dilué par action en euros		7,95	19,00

Tableau des flux de trésorerie (en milliers d'euros)

	31.12.2008	31.12.2007
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		
Résultat net de l'exercice	57.960	112.984
Résultat lié aux actifs et passifs destinés à la vente	- 11.756	- 13.979
Plus et moins values de cession	- 4.669	- 12.825
Dotations nettes aux amortissements et provisions	8.203	3.226
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	- 4.766	- 5.787
Reclassement du résultat net sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	- 23.173	- 19.441
Autres produits et charges calculés	- 6.180	5.068
Pertes / produits nets des activités de financement	6.665	3.430
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	27.724	47.679
Capacité d'autofinancement avant résultat des activités de financement et impôt	50.008	120.355
Impôt versé	- 61.284	- 47.714
Augmentation / diminution nette liée aux opérations avec les établissements de crédit	- 310.234	- 540.266
Augmentation / diminution nette liée aux opérations avec la clientèle	822.662	282.918
Augmentation / diminution nette liée aux opérations affectant les autres actifs ou passifs financiers	242.521	469.946
Augmentation / diminution nette liée aux opérations affectant les autres actifs ou passifs non financiers	- 150.866	- 22.857
Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles	592.807	262.382
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 23.975	- 14.919
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières	- 26.721	-
Variation dépôts de garantie	-	-
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	3.337	3.331
Cessions ou réductions des actifs immobilisés	11.596	67.879
Trésorerie nette provenant des activités d'investissement	- 35.763	56.291
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		
Augmentation / diminution de trésorerie provenant des activités de financement	- 6.719	116.253
Augmentation / diminution de trésorerie liée aux opérations avec les actionnaires	- 92.900	- 9.985
Trésorerie nette provenant des opérations de financement	- 99.619	106.268
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	- 104	- 168
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	457.321	424.773
Solde net des comptes de caisse et banques centrales	24.755	15.034
OPCVM monétaires qualifiés d'équivalent de trésorerie	105.053	112.324
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	818.259	395.936
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	948.067	523.294
Solde net des comptes de caisse et banques centrales	21.264	24.755
OPCVM monétaires qualifiés d'équivalents de trésorerie	119.020	105.053
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	1.265.104	818.259
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	1.405.388	948.067
Variation de la trésorerie nette	457.321	424.773

Tableau de variation des capitaux propres (en milliers d'euros)

	31.12.2007	Augmentation de capital	Affectation du résultat	Autres variations	31.12.2008
Part du Groupe					
– Capital	83.076	-	-	-	83.076
– Primes d'émission	98.244	-	-	-	98.244
– Instruments de Capitaux Propres (TSS)	48.875	-	-	-	48.875
– Intérêts sur instruments de Capitaux Propres (TSS)	-	-	-	- 2.086	- 2.086
– Eliminations des titres auto détenus	- 11.626	-	-	263	- 11.363
– Autres réserves	59.996	-	21.376	- 4.443	76.929
– Gains / pertes latents ou différés sur les titres en actifs financiers disponibles à la vente	6.654	-	-	- 14.109	- 7.455
– Résultat 2007	105.301	-	- 105.301	-	-
Sous-Total	390.520	-	- 83.925	- 20.375	286.220
Résultat 2008	-	-	-	51.039	51.039
Total des Capitaux Propres part du Groupe	390.520	-	- 83.925	30.664	337.259
Part des minoritaires					
– Réserves	- 1.892	-	5.314	- 3.350	72
– Résultat 2007	7.683	-	- 7.683	-	-
– Résultat 2008	-	-	-	6.921	6.921
Total des intérêts minoritaires	5.791	-	- 2.369	3.571	6.993

Etat des produits et des charges comptabilisés (en milliers d'euros)

	31.12.2008	31.12.2007
Ecart actuariels (*)	- 918	- 1.923
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente (*)	- 17.500	- 11
Impact fiscal sur les produits et les charges comptabilisés	3.911	1.635
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	- 14.507	- 299
Résultat de l'exercice	57.960	112.984
Total des produits et des charges comptabilisés sur l'exercice	43.453	112.685
dont part du Groupe	36.540	105.017
dont intérêts minoritaires	6.913	7.668

(*) Brut d'impôt

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

NOTE 1 – CONTEXTE GÉNÉRAL D'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS

1.1. CONTEXTE

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 concernant l'application des normes comptables internationales pour les émetteurs de titres de créances admis à la vente directe au public, dans le cadre de l'émission régulière de titres de créances admis à la vente directe au public, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a établi en 2007 pour la première fois ses comptes en utilisant le référentiel des normes comptables internationales I.F.R.S. (International Financial Reporting Standards).

Les comptes ont été arrêtés par le Directoire en date du 25 mars 2009 et examinés par le Conseil de Surveillance en date du 31 mars 2009.

1.2. CONFORMITÉ AUX NORMES COMPTABLES

Le Groupe a appliqué les nouvelles normes, amendements et interprétations approuvées par l'Union européenne, et d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2008. Le Groupe n'a pas appliqué les amendements d'IAS 39 et IFRS 7 adoptés par l'Union européenne le 15 octobre 2008 relatifs aux reclassements d'actifs financiers.

Hormis IFRS 8 (Secteurs opérationnels) déjà mise en application dès l'arrêté des comptes au 31 décembre 2007, le Groupe n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne lorsque l'application en 2008 n'est qu'optionnelle.

Le processus de détermination par La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque des impacts potentiels de ces normes et interprétations sur les résultats consolidés, la situation financière, la variation de trésorerie et le contenu des annexes aux comptes est en cours.

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque n'anticipe pas, à ce stade de sa réflexion, d'impact significatif sur ses états financiers.

1.3. NORMES COMPTABLES, AMENDEMENTS OU INTERPRÉTATIONS QUE LE GROUPE APPLIQUERA DANS LE FUTUR

L'IASB a publié des normes et des interprétations qui n'ont pas toutes été adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2008. Ces normes et interprétations n'entreront en vigueur de manière obligatoire qu'à compter du 1^{er} janvier 2009 ou de leur adoption par l'Union européenne. Elles ne sont donc pas appliquées par le Groupe en 2008.

■ Normes comptables, amendements ou interprétations adoptés par l'Union européenne

Normes, amendements ou interprétations	Dates d'adoption par l'Union européenne	Dates d'application : exercices ouverts à compter du
IAS 1 révisée « Présentation des états financiers »	17 décembre 2008	1 ^{er} janvier 2009
Amendement à IAS 23 « Coûts d'emprunt »	10 décembre 2008	1 ^{er} janvier 2009
Amendement à IFRS 2 « Conditions d'acquisition des droits et annulations »	16 décembre 2008	1 ^{er} janvier 2009
IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients »	16 décembre 2008	1 ^{er} janvier 2009
IFRIC 14 « Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction »	16 décembre 2008	1 ^{er} janvier 2009

- IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » : cette norme révisée aura pour seul effet de modifier le format de présentation des états de synthèse du Groupe.
- Amendement à IAS 23 « Coûts d'emprunt » : cet amendement a pour objet de supprimer l'option de comptabilisation en charges de l'intégralité des coûts d'emprunt et de rendre obligatoire leur capitalisation quand ils sont directement attribuables à l'acquisition, la production ou la construction d'un actif éligible. Il n'aura cependant pas d'effet sur le résultat net et les capitaux propres du Groupe.

- Amendement à IFRS 2 « Conditions d'acquisition des droits et annulations » : cet amendement vient apporter des éclaircissements sur la définition des conditions d'acquisition des droits et sur la comptabilisation des conditions accessoires à l'acquisition des droits et l'annulation de plan de paiements en actions. L'application future de cet amendement ne devrait avoir aucun effet sur le résultat net et sur les capitaux propres du Groupe.
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients » : cette interprétation précise le traitement comptable des programmes de fidélité. L'application future de cet amendement ne devrait avoir aucun effet sur le résultat net et sur les capitaux propres du Groupe.
- IFRIC 14 « Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction » : cette interprétation fournit des indications sur la manière d'apprécier l'actif disponible (lié à des remboursements ou des réductions de cotisations futures) qui peut être comptabilisé au titre d'un excédent d'actif mais qui doit tenir compte des incidences d'une obligation de financement minimum. L'application future de cet amendement ne devrait avoir aucun effet sur le résultat net et sur les capitaux propres du Groupe.

■ Normes comptables, amendements ou interprétations non encore adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2008

Normes, amendements ou interprétations	Dates de publication par l'IASB	Dates d'application : exercices ouverts à compter du
Amélioration des IFRS	22 mai 2008	1 ^{er} janvier 2009
IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier »	3 juillet 2008	1 ^{er} janvier 2009
IFRIC 16 « Couvertures d'investissement net dans une activité à l'étranger »	3 juillet 2008	1 ^{er} octobre 2009
IFRIC 17 « Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires »	27 novembre 2008	1 ^{er} juillet 2009
IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises » et IAS 27 révisée « États financiers consolidés et individuels »	10 janvier 2008	1 ^{er} juillet 2009
Amendements à IAS 32 et IAS 1 « Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations liées à la liquidation »	14 février 2008	1 ^{er} janvier 2009
Amendements à IFRS 1 et IAS 27 « Coût d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entreprise associée »	22 mai 2008	1 ^{er} janvier 2009
Amendements à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation – éléments couverts éligibles »	31 juillet 2008	1 ^{er} juillet 2009
IFRS 1 révisée « Première adoption des normes internationales d'information financière »	27 novembre 2008	1 ^{er} juillet 2009

- Amélioration des IFRS : dans le cadre de la procédure annuelle d'amélioration des normes IFRS, l'IASB a publié 35 amendements mineurs venant modifier 20 normes. Ces amendements ont été adoptés par l'Union européenne le 23 janvier 2009. Ils entreront en vigueur de manière obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 sauf pour les amendements d'IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » dont la date de première application est repoussée aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009.
- IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier » : cette interprétation précise les modalités de comptabilisation du chiffre d'affaires provenant d'une activité de vente de biens immobiliers, en particulier dans le cas de la vente d'immeubles résidentiels. L'application future de cette interprétation ne devrait avoir aucun effet sur le résultat net et les capitaux propres du Groupe.
- IFRIC 16 « Couvertures d'investissement net dans une activité à l'étranger » : cette interprétation précise le traitement comptable des opérations de couverture d'investissement net dans une activité à l'étranger. L'application future de cette interprétation ne devrait avoir aucun effet sur le résultat net et les capitaux propres du Groupe.
- IFRIC 17 « Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires » : cette interprétation traite des problématiques d'évaluation et de comptabilisation des distributions de dividendes en nature aux actionnaires.
- IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises » et IAS 27 révisée « États financiers consolidés et individuels » : ces normes révisées ont pour objet de modifier le traitement des acquisitions et cessions de filiales consolidées.
- Amendements à IAS 32 et IAS 1 « Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations liées à la liquidation » : ces amendements, adoptés par l'Union européenne le 22 janvier 2009, viennent préciser le classement comptable des instruments financiers remboursables au gré du porteur ou en cas de liquidation de l'émetteur.
- Amendements à IFRS 1 et IAS 27 « Coût d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entreprise associée » : ces amendements, adoptés par l'Union européenne le 23 janvier 2009, ne concerneront que les entités présentant pour la première fois leurs comptes individuels en IFRS.
- Amendements à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation – éléments couverts éligibles » : cet amendement vient préciser les modalités d'appli-

tion des dispositions de la norme IAS 39 relatives à la couverture dans deux cas particuliers : la couverture du risque d'inflation et la prise en compte de la valeur temps des options dans la relation de couverture.

- IFRS 1 révisée « Première adoption des normes internationales d'information financière » : cette révision de la norme IFRS 1 porte exclusivement sur sa structure de présentation qui a été totalement remaniée et simplifiée, tandis que son contenu technique est resté quant à lui inchangé.

1.4. RECOURS À DES ESTIMATIONS

La préparation des informations financières nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses relatives aux conditions futures. Outre les informations disponibles, l'établissement d'estimations comporte nécessairement une certaine part d'appréciation. En particulier, l'exercice 2008 a été marqué par une crise économique et financière dont l'ampleur et la durée au-delà du 31 décembre 2008 ne peuvent être anticipées avec précision. Les comptes consolidés de l'exercice ont par conséquent été établis par référence à cet événement, notamment pour :

- les dépréciations d'actifs financiers à revenu variable classés en « Actifs disponibles à la vente »,
- les tests de dépréciation effectués sur les actifs incorporels,
- la détermination du caractère actif ou non d'un marché pour utiliser une technique de valorisation.

Par ailleurs, le Groupe estime que parmi les autres domaines comptables impliquant nécessairement un élément d'appréciation, les plus importants concernent les provisions, les engagements de retraites et les paiements à base d'actions.

1.5. MÉTHODES DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés ont été établis à partir des comptes individuels de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque et de toutes les filiales contrôlées ou sous influence notable.

■ Sociétés intégrées globalement

Les sociétés placées sous le contrôle exclusif de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque ont été consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Cette méthode consiste à substituer à la valeur des titres en portefeuille chacun des éléments de l'actif et du passif des filiales, puis à éliminer les opérations réciproques entre la

société mère et ses filiales, ou entre filiales. La part des intérêts minoritaires, dans la situation nette et dans le résultat, est inscrite distinctement au bilan et au compte de résultat consolidés.

Le référentiel IFRS définit le contrôle exclusif sur une filiale comme le pouvoir de diriger ses politiques financières et opérationnelles afin de tirer avantage de ses activités. Il résulte :

- soit de la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote dans la filiale, en tenant compte également des droits de vote potentiels ;
- soit du pouvoir de désigner ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de la filiale, ou de réunir la majorité des droits de vote aux réunions de ces organes ;
- soit du pouvoir d'exercer une influence dominante sur une filiale, en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires.

■ Sociétés mises en équivalence

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont consolidées par la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable est définie comme le pouvoir de participer aux politiques financières et opérationnelles d'une filiale sans en détenir le contrôle. Elle peut notamment résulter d'une représentation dans les organes de direction ou de surveillance, de la participation aux décisions stratégiques, de l'échange de personnel de direction, de liens de dépendance technique. Elle est présumée à partir du moment où une entreprise détient directement ou indirectement au moins 20 % des droits de vote.

Les participations dans les entreprises mises en équivalence sont initialement comptabilisées au coût d'acquisition, lequel inclut les écarts d'acquisition imputables, et ajustées ultérieurement des variations de la part des actifs nets revenant au Groupe.

Les gains et pertes sur les transactions entre le Groupe et les entreprises mises en équivalence sont éliminés à proportion de la participation détenue, à moins que l'opération ne mette en évidence une dépréciation durable de l'actif transféré.

■ Cas particulier des entités ad hoc

Les structures juridiques distinctes créées spécifiquement pour gérer une opération ou un groupe d'opérations similaires (« entités ad hoc ») sont consolidées dès lors qu'elles sont contrôlées en substance par le Groupe, même en l'absence de lien en capital.

Les principaux critères d'appréciation utilisés de façon non

cumulative pour déterminer l'existence du contrôle d'une entité ad hoc sont les suivants :

- les activités de l'entité sont menées pour le compte exclusif du Groupe afin que ce dernier en tire des avantages ;
- le Groupe dispose du pouvoir de décision et de gestion pour obtenir la majorité des avantages liés aux activités courantes de l'entité ; ce pouvoir peut avoir été délégué par la mise en place d'un mécanisme d'autopilotage ;
- le Groupe a la capacité de bénéficier de la majorité des avantages de l'entité ;
- le Groupe conserve la majorité des risques relatifs à l'entité.

Deux entités répondant à ces critères ont été consolidées, il s'agit du « Groupement Immobilière Financière » et du « GIE Saint-Honoré ».

1.6. ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Dans le cadre du protocole d'accord du 7 avril 2008, le Groupe a acquis 55,0 % du capital d'Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance, anciennement dénommée Opticroissance, lui permettant de porter sa participation à 80,0 %. Auparavant mise en équivalence, Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance est désormais consolidée par intégration globale depuis le 1^{er} avril 2008.

Dans le cadre de cet accord, le Groupe dispose de promesses conclues avec les cessionnaires visant à acquérir le solde, soit 20,0 %, des titres détenus par les actionnaires minoritaires d'Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance.

Le déploiement de l'activité de private equity centrée sur l'acquisition de participations minoritaires dans des sociétés chinoises, a occasionné la création des entités suivantes :

« Edmond de Rothschild Private Equity China Advisory Limited » filiale chinoise à 100,0 % de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque,

« Edmond de Rothschild Private Equity China Management SàRL » société de gestion luxembourgeoise, filiale à 60,0 % de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque.

La création d'une filiale irlandaise « Edmond de Rothschild Asset Management International Limited » s'inscrit dans la logique du développement international d'Edmond de Rothschild Asset Management.

Par ailleurs, le Groupe, au regard de sa détention dans le fonds dédié LCF Amorçage, de l'évolution des actifs gérés et du contrôle exercé sur la société de gestion RFS Investment Managers, consolide désormais cette entité.

1.7. PRINCIPES DE CONSOLIDATION

■ Date de clôture

Les comptes consolidés ont été établis sur la base des comptes de chaque société arrêtés au 31 décembre 2008.

■ Éliminations de consolidation

Les créances, dettes et engagements, ainsi que les produits et les charges résultant d'opérations entre sociétés consolidées par intégration globale, sont éliminés. Il en est de même pour les plus ou moins-values de cession.

Les produits correspondant aux dividendes reçus de toutes les sociétés consolidées sont également éliminés pour la détermination du résultat consolidé.

■ Écarts d'acquisition

Le Groupe utilise la méthode de l'acquisition afin de comptabiliser ses regroupements d'entreprises. Le coût d'acquisition est évalué comme le total des justes valeurs, à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés, et des instruments de capitaux propres émis, en échange du contrôle de l'entreprise acquise auxquels s'ajoutent tous les coûts directement attribuables à ce regroupement d'entreprises.

En date d'acquisition, les actifs, passifs, éléments de hors bilan et passifs éventuels identifiables conformément à la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » des entités acquises sont évalués individuellement à leur juste valeur quelle que soit leur destination. Les analyses et expertises nécessaires à l'évaluation initiale de ces éléments, 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.

Lors de la première consolidation d'une participation, la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part acquise de l'actif net ainsi réévalué est, après analyse, répartie entre, d'une part, les corrections de valeur des éléments du bilan et des engagements de l'entreprise consolidée, d'autre part, l'enregistrement d'actifs incorporels répondant aux critères définis par la norme IAS 38 et, enfin, un solde résiduel, appelé écart d'acquisition. Si cet écart est positif, il est inscrit à l'actif du bilan consolidé dans la rubrique « Ecarts d'acquisition ». Si l'écart est négatif, celui-ci est immédiatement enregistré en résultat.

Dans le cas d'une augmentation du pourcentage d'intérêt du Groupe dans une entité déjà contrôlée, l'acquisition complémentaire de titres donne lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition complémentaire déterminé en

comparant le prix d'acquisition des titres et la quote-part d'actif net acquise.

Les écarts d'acquisition sont maintenus au bilan à leur coût historique. L'écart d'acquisition relatif aux acquisitions de sociétés mises en équivalence est comptabilisé en « Participation dans les entreprises mises en équivalence ». Les écarts d'acquisition font l'objet d'une revue régulière par le Groupe et de tests de dépréciation dès l'apparition d'indices de perte de valeur et au minimum une fois par an. A la date d'acquisition, chaque écart est affecté à une ou plusieurs unités génératrices de trésorerie devant retirer des avantages de l'acquisition. Les dépréciations éventuelles de ces écarts sont déterminées par référence à la valeur recouvrable de la ou des unité(s) génératrice(s) de trésorerie à laquelle (auxquelles) ils sont rattachés. Lorsque la valeur recouvrable de l'UGT, déterminée à dire d'experts sur la base de la valeur d'utilité ou de la juste valeur diminuée des coûts de cession, est inférieure à sa valeur comptable, une dépréciation irréversible est enregistrée dans le résultat consolidé de l'exercice sur la ligne « Variations de valeur des écarts d'acquisition ».

■ Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés dès lors qu'une différence temporelle est identifiée entre les valeurs comptables des actifs et passifs figurant au bilan et leurs valeurs fiscales respectives lorsque ces différences ont une incidence sur les paiements futurs d'impôt. L'impôt différé est déterminé suivant la méthode du report variable selon laquelle les impôts différés constatés au cours des exercices antérieurs sont modifiés lors d'un changement du taux d'imposition et les variations enregistrées en compte de résultat. Les actifs d'impôt différé nets ne sont pris en compte que s'il est probable que la société consolidée a une perspective de récupération sur un horizon déterminé.

■ Conversion des comptes et états financiers en devises

La conversion des comptes et états financiers des filiales situées à l'étranger a été effectuée sur la base des principes suivants :

- éléments du bilan, hormis les éléments de la situation nette : conversion aux cours de change de clôture publiés par la Banque de France à la date de clôture ;
- éléments de la situation nette : conversion aux cours de change historique ;
- postes du compte de résultat : conversion sur la base du cours de change moyen de l'exercice.

Les différences de conversion des états financiers en devises qui résultent de l'évolution des cours de change des devises sont inscrites dans les capitaux propres consolidés.

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

En dehors des engagements de rachat consentis aux bénéficiaires des plans d'attribution gratuite d'actions et des plans d'options de souscription ou d'achats d'actions, le Groupe peut consentir à des actionnaires minoritaires de certaines filiales du Groupe consolidées par intégration globale des engagements de rachat de leurs participations. Ces engagements de rachat correspondent pour le Groupe à des engagements optionnels (ventes d'options de vente). Le prix d'exercice de ces options est établi selon une formule de calcul prédéfinie contractuellement lors de l'acquisition des entités.

Conformément à la norme IAS 32, le Groupe enregistre un passif au titre des options de vente cédées aux actionnaires minoritaires des entités contrôlées de manière exclusive. Ce passif est comptabilisé initialement pour le prix d'exercice estimé des options de vente.

La contrepartie de ce passif est enregistrée en diminution des intérêts minoritaires et pour le solde en augmentation des écarts d'acquisition.

Les variations ultérieures de ce passif liées à l'évolution du prix d'exercice des options et de la valeur comptable des intérêts minoritaires sont intégralement comptabilisées par ajustement du montant de l'écart d'acquisition.

NOTE 2 – MÉTHODES COMPTABLES, D'ÉVALUATION ET NOTES EXPLICATIVES

■ Conversion des opérations en devises

En date d'arrêté comptable, les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis en euros aux cours de change indicatifs publiés par la Banque de France à la date de clôture de l'exercice. Les écarts de change latents ou réalisés sont enregistrés en résultat. Les opérations de change au comptant sont évaluées selon les cours de change officiels au comptant de fin de période. Les différences de réévaluation ainsi dégagées sont enregistrées au compte de résultat. Les contrats de change à terme sont évalués au cours du terme restant à courir à la date d'arrêté, avec impact des variations de juste valeur en résultat.

Les actifs non monétaires libellés en devises et notamment les titres de participation non consolidés libellés en devises

sont inscrits à l'actif du bilan pour leur valeur en devises convertie au cours de la devise à la date d'acquisition ou de souscription. Les écarts de change relatifs à ces actifs ne sont constatés en résultat que lors de leur cession ou de leur dépréciation ainsi qu'en cas de couverture de juste valeur du risque de change.

■ Actifs et passifs financiers

Lors de leur comptabilisation initiale, les actifs et passifs financiers sont évalués à leur juste valeur en intégrant les frais d'acquisition (à l'exception des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur en contrepartie du résultat) et sont classés dans les catégories suivantes :

Prêts et créances

- Les crédits accordés à la clientèle dans le cadre de l'activité de banque commerciale sont classés au bilan dans la catégorie « Prêts et créances sur la clientèle ». Ils sont comptabilisés initialement à leur juste valeur et sont ensuite évalués en date de clôture à leur coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif, qui prend en considération les flux financiers issus de toutes les modalités contractuelles de l'instrument. Ils peuvent faire l'objet de dépréciations de créances (cf. § « Dépréciation des actifs financiers »). Sont également classés dans cette catégorie les titres reçus en pension.
- Les prises en pensions de titres contre espèces sont enregistrées pour leur montant équivalent au montant encaissé. Les rémunérations relatives à ces pensions sont enregistrées selon la méthode du coût amorti en compte de résultat.
- Les prêts et créances sur établissements de crédit qui ne sont pas désignés dès leur origine pour être évalués en juste valeur en contrepartie du compte de résultat sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Comme pour les pensions contractées avec la clientèle financière, les prises en pension contractées avec des établissements de crédit voient leur rémunération enregistrée selon la méthode du coût amorti.

Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

Il s'agit dans une très faible proportion des actifs détenus à des fins de transaction qui sont évalués à leur juste valeur en date d'arrêté et dont les variations de juste valeur sont enregistrées dans le résultat dans la rubrique gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat.

A ces actifs financiers détenus à des fins de transaction s'ajoutent les actifs et passifs financiers non dérivés que le Groupe a désigné dès l'origine pour être évalués en juste valeur en contrepartie du compte de résultat en application de l'option ouverte par la norme IAS 39 telle que définie dans l'amendement adopté par l'Union européenne le 15 novembre 2005. L'application par le Groupe de l'option juste valeur a pour objet :

- d'une part, de permettre d'évaluer à la juste valeur certains instruments hybrides de façon à ne pas séparer les dérivés incorporés devant faire l'objet d'une comptabilisation distincte. Sont classés dans cette catégorie les EMTN et BMTN structurés émis par la Banque,
- d'autre part, l'élimination ou la réduction significative de décalages entre les traitements comptables de certains actifs et passifs financiers. La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque évalue ainsi à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat l'ensemble de ses opérations de gestion de trésorerie à terme. La gestion de la trésorerie de la Banque repose sur les éléments suivants :
 1. la conclusion de prêts et d'emprunts à terme avec des établissements de crédit ou de la clientèle financière ;
 2. l'acquisition ou l'émission de titres de créances négociables sur le marché interbancaire ;
 3. la couverture éventuelle de chacun de ces éléments par un dérivé de taux d'intérêt.

L'utilisation de l'option juste valeur permet, lorsqu'un élément comptabilisé au coût amorti est adossé à un actif financier, qui serait classé dans les actifs financiers disponibles à la vente et dont les variations de juste valeur impacteraient les capitaux propres, d'éliminer la distorsion née de l'enregistrement comptable différent pour des actifs et des passifs financiers qui partagent le même risque de taux avec des variations de valeur en sens opposé qui ont tendance à se compenser.

De même, lorsqu'un prêt interbancaire dont la relation de couverture n'a pas été reconnue à l'origine subit les mêmes variations de juste valeur (dues à l'exposition au risque de taux d'intérêt) mais en sens opposé, l'utilisation de l'option juste valeur permet d'atténuer la distorsion qu'aurait engendré l'enregistrement du prêt au coût amorti et du dérivé en variation de juste valeur par résultat.

Enfin, cette catégorie d'actifs et de passifs financiers enregistre les justes valeurs positives ou négatives (sans qu'elles soient compensées) des dérivés qui n'ont pas été qualifiés d'instruments de couverture.

Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

La catégorie des « Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance » comprend les titres à revenu et maturité fixes, que le Groupe a l'intention et les moyens de détenir jusqu'à leur échéance. Ils sont évalués après leur acquisition au coût amorti et intègrent les primes et décotes, correspondant à la différence entre la valeur d'acquisition et la valeur de remboursement de ces titres, ainsi que les frais d'acquisition. Les revenus perçus sur ces titres sont présentés sous la rubrique « Intérêts et produits assimilés » du compte de résultat.

Actifs financiers disponibles à la vente

La catégorie des « Actifs financiers disponibles à la vente » comprend les titres à revenu fixe ou à revenu variable qui ne relèvent pas des deux catégories précédentes ; il s'agit des actifs financiers non dérivés détenus pour une période indéterminée et que le Groupe peut être amené à céder à tout moment. En date d'arrêté comptable, les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur avec impact des variations de valeur hors revenus courus ou acquis sur une ligne spécifique des capitaux propres intitulée « Gains ou pertes latents ou différés ». Ce n'est qu'en cas de cession ou de dépréciation durable de ces actifs financiers que le Groupe constate en résultat ces variations de juste valeur dans la rubrique « Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente ». C'est également dans cette rubrique que sont enregistrés les revenus des titres à revenu variable classés en actifs financiers disponibles à la vente. Les revenus des titres à revenu fixe de cette catégorie sont, quant à eux, classés en « Intérêts sur instruments financiers ».

■ Reclassement d'actifs financiers

Le 15 octobre 2008, l'Union européenne a adopté les amendements des normes IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir ».

Les reclassements d'actifs prévus par la norme sont les suivants :

- de la catégorie « Actifs financiers à la valeur de marché par résultat », pour un actif financier non dérivé qui n'est plus détenu en vue d'être vendu dans un avenir proche :
 - . vers la catégorie « Prêts et créances » dès lors qu'il répond à cette définition à la date du reclassement et que le Groupe a l'intention et la capacité de le détenir dans un avenir prévisible ou jusqu'à son échéance.

- . vers les autres catégories dès lors que des circonstances exceptionnelles le justifient et pour autant que les actifs ayant fait l'objet du reclassement respectent les conditions applicables au portefeuille d'accueil.

- de la catégorie « Actifs financiers disponibles à la vente » :

- . vers la catégorie « Prêts et créances » dans les mêmes conditions que celles définies précédemment pour les « Actifs financiers à la valeur de marché par résultat » ;
- . vers la catégorie « Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance », pour les actifs présentant une échéance.

■ Dépréciation des actifs financiers

Actifs financiers évalués au coût amorti

A chaque arrêté, le Groupe détermine s'il existe une indication objective de dépréciation pour un actif financier analysé individuellement, résultant d'un ou de plusieurs événements intervenus après la comptabilisation initiale de l'actif (un « événement générateur de pertes »), dès lors que cet (ces) événement(s) générateur(s) de pertes a (ont) une incidence sur les flux de trésorerie futurs estimés de l'actif financier, qui peut être estimée de façon fiable.

S'il existe des indications objectives d'une perte de valeur sur des prêts et des créances ou sur des actifs financiers classés en actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance, le montant de la dépréciation est égal à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie estimés recouvrables en tenant compte de l'effet des garanties, actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine de l'actif financier. Le montant de cette dépréciation est comptabilisé en coût du risque au compte de résultat et la valeur de l'actif financier est réduite par la constitution d'une dépréciation. Les dotations et reprises de dépréciation dues à l'évolution des perspectives de recouvrement sont enregistrées en « Coût du risque », tandis que la reprise dans le temps des effets de l'actualisation constitue la rémunération financière des créances dépréciées et est enregistrée en intérêts et produits assimilés au compte de résultat.

Actifs financiers disponibles à la vente

Dès lors qu'il existe une indication objective de dépréciation durable d'un actif financier disponible à la vente, une dépréciation est constatée en contrepartie du compte de résultat. S'agissant d'un titre à revenu variable coté sur un marché actif, une baisse significative (supérieure à 20,0 %) du cours en deçà de la valeur d'acquisition ou prolongée

(supérieure à 12 mois) de celui-ci constitue une indication de dépréciation possible qui conduit le Groupe à procéder à une analyse qualitative. Le cas échéant, une dépréciation est déterminée sur la base du cours coté.

Lorsqu'une diminution non durable de la juste valeur d'un actif financier disponible à la vente a été comptabilisée directement dans la ligne spécifique des capitaux propres intitulée « Gains ou pertes latents ou différés » et qu'il existe par la suite une indication objective d'une dépréciation durable de cet actif, le Groupe inscrit en compte de résultat dans la rubrique « Coût du risque » la perte latente cumulée comptabilisée antérieurement en capitaux propres pour les instruments de dette et dans la rubrique « Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente » pour les titres à revenu variable.

Le montant de cette perte cumulée est égal à la différence entre le coût d'acquisition (net de tout remboursement en principal et de tout amortissement) et la juste valeur actuelle, diminuée éventuellement de toute perte de valeur sur cet actif financier préalablement comptabilisée en résultat.

Les pertes de valeur comptabilisées en résultat relatives à un instrument de capitaux propres classé comme disponible à la vente ne sont pas reprises en résultat tant que l'instrument financier n'a pas été cédé. Dès lors qu'un instrument de capitaux propres a été déprécié, toute perte de valeur complémentaire constitue une dépréciation additionnelle. En revanche, pour les instruments de dettes, les pertes de valeur font l'objet de reprises par résultat en cas d'appréciation ultérieure de leur valeur.

■ Instruments dérivés et opérations de couverture

La norme IAS 39 requiert la comptabilisation au bilan de tous les instruments dérivés à leur juste valeur, avec comptabilisation des variations de valeur en résultat, à l'exception des instruments financiers dérivés qualifiés comptablement de couverture des flux de trésorerie (voir ci-après). Les instruments dérivés sont enregistrés au bilan à la date de négociation. Ils sont classés en deux catégories :

Instruments financiers dérivés de transaction

Les instruments financiers dérivés sont considérés par défaut comme instruments de transaction, à moins qu'ils puissent être qualifiés comptablement de couverture. Ils sont comptabilisés au bilan dans la rubrique « Actifs financiers à la juste valeur par résultat » lorsque leur juste valeur est positive et dans la rubrique « Passifs financiers à la juste valeur par résultat » lorsque leur juste valeur est négative.

Les variations de juste valeur des dérivés sont enregistrées au compte de résultat dans la rubrique « Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat ».

Les produits ou charges constatés lors des règlements intermédiaires du différentiel d'intérêts ou lors du règlement de l'échéance finale prévu au contrat de dérivé sont enregistrés au compte de résultat dans les rubriques « Intérêts et produits assimilés » ou « Intérêts et charges assimilés ».

Les gains ou pertes issus de dénouements anticipés des dérivés avant leur échéance prévue au contrat sont enregistrés au compte de résultat dans la rubrique « Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat ».

Instruments financiers dérivés de couverture

Pour qualifier un instrument de dérivé de couverture, le Groupe doit documenter la relation de couverture dès sa mise en place. Cette documentation doit préciser l'actif, le passif, ou la transaction future couverte, le risque faisant l'objet de la couverture, le type d'instrument financier dérivé utilisé et la méthode d'évaluation qui sera appliquée pour mesurer l'efficacité de la couverture. L'instrument financier dérivé désigné comme couverture doit être hautement efficace afin de compenser la variation de juste valeur ou des flux de trésorerie découlant du risque couvert ; cette efficacité est appréciée à la mise en place de la couverture puis tout au long de sa durée de vie. Les instruments financiers dérivés de couverture sont portés au bilan dans la rubrique « Instruments dérivés de couverture ».

En fonction de la nature du risque couvert, le Groupe doit désigner l'instrument financier dérivé de couverture comme un instrument de couverture de juste valeur, de flux de trésorerie, ou de risque de change lié à un investissement net à l'étranger.

A la clôture de l'exercice, le Groupe n'a qualifié aucun de ses dérivés d'instruments financiers de couverture, l'ensemble des dérivés appartient à la catégorie des instruments financiers dérivés de transaction.

■ Immobilisations

Les immobilisations d'exploitation sont inscrites à l'actif du bilan à leur coût d'acquisition.

La durée d'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles amortissables correspond à la durée d'utilisation du bien dans l'entreprise.

Immobilisations incorporelles

Les actifs incorporels incluent notamment les logiciels informatiques et les portefeuilles de contrats acquis :

- les actifs incorporels qui ont une durée d'utilité indéfinie sont soumis à un test de dépréciation annuel réalisé en fin de second semestre. Ce dernier peut être réalisé à tout moment de l'année dans la mesure où il est exécuté chaque année à la même date. Un actif incorporel enregistré sur la période en cours est soumis au test avant la clôture de l'exercice en cours.
- les actifs incorporels qui ont une durée d'utilité définie sont comptabilisés au coût d'acquisition diminué des amortissements et des dépréciations cumulés, et sont amortis sur leur durée d'utilité. La durée d'utilité est la plus courte de la durée légale et la durée de vie économique attendue.
- ils sont soumis à un test de dépréciation si des événements ou de nouvelles circonstances indiquent que la valeur comptable risque d'être irrécupérable.

Immobilisations corporelles

L'équipement, le mobilier et les agencements sont comptabilisés au coût d'acquisition diminué des amortissements ; les amortissements sont calculés, pour leur plus grande part, selon le mode linéaire afin d'amortir totalement les actifs sur leur durée d'utilité, soit en général entre 4 et 10 ans.

Les immobilisations corporelles sont soumises à un test de dépréciation si des événements ou de nouvelles circonstances indiquent que la valeur comptable risque de ne pas être recouvrable.

Les plus ou moins-values de cession d'immobilisations d'exploitation sont enregistrées en « Gains ou pertes nets sur autres actifs ».

Le Groupe ne compte pas d'immeuble de placement dans ses immobilisations.

■ Passifs financiers au coût amorti

Les dettes émises par le Groupe qui ne sont pas classées comme des passifs financiers évalués à la juste valeur par résultat sont enregistrées initialement à leur coût qui correspond à la juste valeur des montants empruntés nette des frais de transaction. Ces dettes sont évaluées en date de clôture à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Les intérêts courus sur ces dettes sont portés en compte de dettes rattachées en contrepartie du compte de résultat.

Dettes envers les établissements de crédit et dettes envers la clientèle

Les dettes envers les établissements de crédit et la clientèle sont ventilées d'après leur durée initiale ou la nature de ces dettes : dettes à vue et dettes à terme pour les établissements de crédit ; comptes d'épargne à régime spécial et autres dépôts pour la clientèle. Elles recouvrent également les dettes sur titres donnés en pension livrée à vue ou à terme aux établissements de crédit ou à la clientèle, incluses dans ces deux rubriques. Elles sont enregistrées pour le prix de cession des titres. Les titres mis en pension sont, quant à eux, maintenus à l'actif du bilan dans leurs postes d'origine et sont évalués selon les règles propres au portefeuille auquel ils appartiennent ; les revenus afférents à ces titres sont aussi comptabilisés comme si les titres étaient toujours en portefeuille.

Dettes représentées par un titre

Les dettes représentées par un titre comprennent notamment des : bons de caisse, titres du marché interbancaires et créances négociables, emprunts obligataires, à l'exclusion des titres subordonnés classés parmi les dettes subordonnées. Les intérêts courus à verser attachés à ces titres sont portés dans un compte de dettes rattachées en contrepartie du compte de résultat.

■ Provisions

Les provisions, autres que celles afférentes à des risques de crédit ou à des avantages du personnel, représentent des passifs dont l'échéance ou le montant ne sont pas fixés de façon précise. Leur constitution est subordonnée à l'existence d'une obligation légale ou implicite du Groupe, du fait d'événements passés à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

Le montant de la sortie de ressources attendu est alors actualisé pour déterminer le montant de la provision, dès lors que l'effet de cette actualisation présente un caractère significatif. Les dotations et reprises sur ces provisions sont enregistrées en résultat sur les lignes correspondant à la nature des dépenses futures ainsi couvertes.

■ Actions propres

Le terme « Actions propres » désigne les actions de la société consolidante La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque et de ses filiales consolidées par intégration globale.

Les actions propres détenues par le Groupe sont portées en déduction des capitaux propres consolidés quel que soit l'objectif de leur détention et les résultats afférents sont éliminés du compte de résultat consolidé.

■ Impôt sur les bénéfices

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque a opté avec certaines de ses filiales pour le régime fiscal de groupe. Les conventions signées entre ces dernières et la société mère reposent sur le principe de la prise en compte immédiate dans le résultat de la société mère de l'impact du régime de groupe (différence, positive ou négative, entre l'impôt groupe et l'impôt de chaque filiale calculé en l'absence de régime de groupe).

L'impôt sur les bénéfices de l'exercice comprend l'impôt courant et l'impôt différé. L'impôt sur les bénéfices est enregistré dans le compte de résultat, à l'exception de la part relative aux éléments directement comptabilisés en capitaux propres.

Les impôts courants sont les impôts prévisionnels à payer sur les bénéfices imposables de l'exercice, calculés sur la base des taux en vigueur à la date du bilan, et de tout ajustement des impôts dus au titre des exercices antérieurs. Les actifs et passifs d'impôts courants sont compensés lorsque La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque entend régler sur base nette et qu'elle y est légalement autorisée.

Les impôts différés sont constatés sur la base des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et passifs au bilan et la valeur fiscale attribuée à ces actifs et passifs. En règle générale, tous les écarts temporaires imposables donnent lieu à l'enregistrement d'un passif d'impôt différé tandis que les actifs d'impôts différés sont constatés dans la mesure où il existe une probabilité de bénéfices imposables futurs sur lesquels affecter ces écarts temporaires déductibles.

Pour l'exercice 2008, le taux d'imposition retenu pour calculer les stocks d'impôts différés des sociétés françaises s'élève à 34,43 % pour les résultats imposés au taux normal, pour les résultats imposés au taux réduit, le taux retenu est de 1,72 %. Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'ils se rapportent à un même groupe d'intégration fiscale, relèvent de la même autorité fiscale et que l'entité est légalement autorisée à compenser. Les impôts différés ne font pas l'objet d'une actualisation.

Les impôts différés relatifs aux écarts actuariels sur régimes à prestations définies sont comptabilisés directement dans les capitaux propres. Les impôts différés relatifs à la réévaluation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à

la vente et des couvertures de flux de trésorerie, qui sont comptabilisés directement dans les capitaux propres, sont également comptabilisés directement dans les capitaux propres et ensuite enregistrés au compte de résultat lorsque le gain ou la perte de juste valeur est constaté au compte de résultat.

■ Modalités de détermination de la juste valeur des instruments financiers

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.

Le Groupe distingue trois catégories d'instruments financiers selon les conséquences qu'ont leurs caractéristiques sur leur mode de valorisation et s'appuie sur cette classification pour exposer certaines des informations annexées aux états financiers :

Catégorie de niveau 1 : instruments financiers faisant l'objet de cotations sur un marché actif ;

Catégorie de niveau 2 : instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant sur des paramètres observables ;

Catégorie de niveau 3 : instruments dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant pour tout ou partie sur des paramètres inobservables ; un paramètre inobservable étant défini comme un paramètre dont la valeur résulte d'hypothèses ou de corrélations qui ne reposent ni sur des prix de transactions observables sur les marchés, sur le même instrument à la date de valorisation, ni sur les données de marché observables disponibles à la même date.

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, d'un service d'évaluation des prix ou d'une agence réglementaire et que ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale.

Instruments traités sur des marchés actifs

Lorsqu'un instrument financier est traité sur un marché actif et que des prix cotés de cet instrument sont disponibles, la juste valeur de l'instrument financier est représentée par son prix de marché.

Instruments traités sur des marchés inactifs

Lorsque le marché d'un instrument n'est pas actif, sa juste valeur est déterminée à l'aide de données de marché observables et de techniques d'évaluation.

Celles-ci utilisent, en fonction de l'instrument financier, des données issues de transactions récentes et des modèles d'actualisation des flux futurs fondés sur les taux en vigueur à la date de clôture.

Dettes structurées et dérivés indexés

Pour la détermination de la juste valeur des dettes structurées et de la branche indexée des dérivés portant sur des indices, les paramètres de valorisation ne sont pas observables dans leur globalité. La juste valeur de l'instrument financier au moment de la transaction est alors réputée être le prix de transaction et la marge commerciale est enregistrée en résultat sur la durée de vie du produit. En cours de vie, les dettes structurées n'étant pas négociées sur un marché actif, les paramètres de valorisation fixés avec les contreparties à la mise en place des instruments ne sont pas modifiés. En cas de rachat de titres de créances négociables émis, le prix de transaction des titres rachetés constitue leur juste valeur et la partie de la marge commerciale non encore comptabilisée est enregistrée en résultat.

Créances et dettes de trésorerie

Pour les dettes à taux fixe qui sont en règle générale inférieures à un an, la juste valeur est présumée correspondre, en l'absence de marché actif, à la valeur actualisée des flux futurs au taux de marché en vigueur à la date de clôture. Ces taux de marché sont déterminés à partir de modèles de valorisation interne standard utilisant des courbes d'émission de certificat de dépôt.

De même, pour les titres acquis représentatifs de dettes à taux fixe, la juste valeur est déterminée par l'actualisation aux taux de marché des flux de trésorerie attendus.

Crédits à la clientèle

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque considère que la juste valeur des crédits à taux variable en raison de la fréquence pluriannuelle des ajustements est assimilable à leur valeur comptable.

Pour les crédits dont le taux variable est réajusté une fois par an et pour les crédits à taux fixe, la méthode de détermination de la juste valeur est la suivante : il s'agit d'actualiser les flux futurs recouvrables de capital et d'intérêts sur la durée restant à courir au taux, à la production de la période pour les prêts de même catégorie et ayant les mêmes maturités.

Dérivés de taux

La juste valeur des dérivés de taux et de la branche taux des dérivés indexés sur des indices est déterminée sur la base de modèles internes de valorisation intégrant des données de marché observables. Ainsi, la juste valeur des swaps de taux d'intérêt est calculée sur la base de l'actualisation des flux futurs d'intérêts aux taux issus de courbes de taux de swap zéro coupon.

Contrats de change à terme

Les contrats de change à terme sont comptabilisés comme des instruments financiers dérivés comptabilisés au bilan en juste valeur, avec impact en résultat des variations de juste valeur. La juste valeur d'un contrat de change à terme est déterminée par le cours à terme restant à courir à la date d'arrêté comptable.

■ Coût du risque

Le coût du risque comprend au titre du risque de crédit les dotations et reprises liées aux dépréciations des titres à revenu fixe et des prêts et créances sur la clientèle et les établissements de crédit, les dotations et reprises relatives aux engagements de financement et de garantie donnés, les pertes sur créances irrécouvrables et les récupérations sur créances amorties.

■ Commissions

Le Groupe enregistre en résultat les produits de commissions en fonction de la nature des prestations auxquelles elles se rapportent. Les commissions rémunérant des services ponctuels sont comptabilisées immédiatement en résultat. Les commissions rémunérant des services continus sont étalées en résultat sur la durée de la prestation rendue. Les commissions faisant partie intégrante du rendement effectif d'un instrument financier sont comptabilisées comme un ajustement du rendement effectif de l'instrument financier.

■ Engagements sociaux

Le Groupe reconnaît quatre catégories d'avantages définies par la norme IAS 19 :

1. **les avantages à court terme** pour lesquels les paiements sont directement comptabilisés en charge : rémunérations, intéressement, participation, congés payés.

2. **les avantages postérieurs à l'emploi**, évalués selon une méthode actuarielle et provisionnés pour les régimes à prestations définies (sauf pour les régimes obligatoires à cotisations définies, comptabilisés directement en charges) : engagements de retraite, plan de retraite supplémentaire, indemnités de fin de carrière.

Les avantages postérieurs à l'emploi sont classés en régime à cotisations définies ou en régime à prestations définies selon la réalité économique du régime pour l'entreprise.

Dans les régimes à **cotisations définies**, les engagements sont couverts par des cotisations prises en charge au fur et à mesure de leur versement à des organismes de retraite indépendants qui gèrent ensuite le paiement des pensions. L'obligation de l'entreprise se limite uniquement au versement d'une cotisation, qui ne comporte aucun engagement de la société sur le niveau des prestations fournies. Les cotisations versées constituent des charges de l'exercice.

Dans les régimes à **prestations définies**, le risque actuariel et le risque de placement incombent à l'entreprise. Ils recouvrent plusieurs types d'engagements et notamment les régimes de retraite « sur-complémentaire » et les indemnités de fin de carrière.

Une provision est enregistrée au passif du bilan pour couvrir l'intégralité de ces engagements de retraite. Ces engagements sont évalués par un actuaire indépendant, une fois par an à la date de clôture annuelle.

Le Groupe, conformément à la norme IAS 19, utilise la méthode des unités de crédits projetés pour le calcul de ses engagements sociaux. Cette méthode rétrospective, avec projection des salaires de fin de carrière et prorata des droits au terme en fonction de l'ancienneté, prend en compte sur la base d'hypothèses actuarielles la probabilité de durée de services futurs du salarié, le niveau de rémunération futur, l'espérance de vie ainsi que la rotation du personnel.

Les écarts actuariels, déterminés par régime, incluent d'une part, les effets des différences entre les hypothèses actuarielles retenues antérieurement et la réalité constatée, d'autre part, les effets des changements d'hypothèses actuarielles.

Le Groupe applique l'amendement « SoRIE » à la norme IAS 19 relatif au mode de comptabilisation des gains et pertes actuariels sur les régimes de retraite à prestations définies. Ces derniers sont enregistrés en capitaux propres en totalité sur la période durant laquelle ils ont été constatés. Lorsque le régime dispose d'actifs, ceux-ci sont évalués à leur juste valeur en date d'arrêt et viennent en déduction des engagements comptabilisés.

La charge annuelle comptabilisée en frais de personnel au titre des régimes à prestations définies comprend :

- les droits supplémentaires acquis par chaque salarié (coût des services rendus) ;
- le coût financier correspondant à l'effet de la désactualisation ;
- le produit attendu des placements dans les fonds de couverture ;
- l'amortissement du coût des services passés ;
- l'effet des réductions ou liquidations de régime.

Le Groupe comptabilise en charge selon un mode linéaire le coût des services passés sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits soient définitivement acquis au personnel. Le coût des services passés désigne l'accroissement de la valeur actuelle de l'obligation pour les services rendus au cours d'exercices antérieurs, résultant de l'introduction d'un nouveau régime ou de changements apportés au cours de l'exercice.

3. **les autres avantages à long terme**, évalués comme les avantages postérieurs à l'emploi et intégralement provisionnés, parmi lesquels on peut notamment citer les médailles du travail, les Comptes Epargne Temps et les rémunérations différées.

4. **les indemnités de rupture du contrat de travail**, indemnités de licenciement, offres de départ volontaire. Elles sont totalement provisionnées dès la signature de l'accord.

■ Paiements en actions

La norme IFRS 2 « Paiements en actions et assimilés » impose l'évaluation des transactions rémunérées par paiements en actions et assimilés dans le résultat et au bilan de l'entreprise.

Les plans de paiements fondés sur des actions émises par le Groupe sont des plans éligibles à la norme IFRS 2 dont le dénouement est réalisé par l'attribution d'instruments de capitaux propres.

Cette norme s'applique aux plans accordés après le 7 novembre 2002 (date de parution de l'exposé sondage) et dont les droits ne sont pas encore acquis à la date de transition aux normes IFRS (1^{er} janvier 2006 pour le groupe de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque).

Divers plans d'options de souscription d'actions, d'options d'achat d'actions et d'attribution gratuite d'actions

ont été attribués par La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque et ses filiales. Les options et attributions gratuites d'actions sont comptabilisées en charge dans la rubrique « Frais de personnel » en contrepartie d'un compte de capitaux propres au fur et à mesure de la période d'acquisition des droits. Cette charge est calculée sur la base de la valeur globale du plan, déterminée à la date d'attribution aux bénéficiaires par les organes d'Administration. A titre exceptionnel, la charge afférente aux plans attribués est comptabilisée dès l'attribution si le bénéficiaire en a immédiatement la jouissance.

En l'absence de marché pour ces instruments, des modèles mathématiques de valorisation sont utilisés. Les options octroyées sont évaluées lors de leur attribution, à leur juste valeur selon le modèle Black & Scholes. Cette évaluation est réalisée au sein du Groupe.

La charge totale du plan est déterminée en multipliant la valeur unitaire de l'option par le nombre estimé d'options acquises en fin de période d'acquisition des droits, compte tenu des conditions de présence des bénéficiaires.

A chaque date d'arrêté, le nombre d'options dont l'exercice est attendu est révisé pour ajuster le coût global du plan initialement déterminé ; la charge comptabilisée depuis l'origine du plan est alors ajustée en conséquence.

Les sommes perçues lorsque les options sont levées sont créditées aux postes « Capital apporté » (valeur nominale) et « Prime d'émission ».

■ Tableau des flux de trésorerie

Le solde des comptes de trésorerie et assimilés est constitué des soldes nets des comptes de caisse, banques centrales, CCP ainsi que les soldes nets de prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit.

Les variations de la trésorerie générées par l'activité opérationnelle enregistrent les flux de trésorerie générés par les activités du Groupe, y compris ceux relatifs aux actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance et titres de créances négociables.

Les variations de la trésorerie relatives aux opérations d'investissement résultent des flux de trésorerie liés aux acquisitions et aux cessions de filiales, entreprises associées ainsi que ceux liés aux acquisitions et aux cessions d'immeubles.

Les variations de la trésorerie liées aux opérations de financement comprennent les encaissements et décaissements provenant des opérations avec les actionnaires, les flux liés aux dettes subordonnées et obligataires, et dettes représentées par un titre autre qu'un TCN.

■ Résultat par action

Le bénéfice par action est calculé en divisant le bénéfice net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période, à l'exception des actions propres. Le bénéfice dilué par action reflète les impacts de la dilution potentielle sur le résultat et le nombre d'action résultant de l'exercice des différents plans (attributions gratuites d'actions, options d'achat et options de souscription) mis en place par La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque et ses filiales, selon la norme IAS 33. Les plans dont l'impact n'est pas dilutif ne sont pas pris en compte.

NOTE 3 – INFORMATIONS SUR LES POSTES DU BILAN

3.1. CAISSE, BANQUES CENTRALES, CCP

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Caisse	1.305	918
Banques centrales	19.948	23.826
CCP	11	11
Sous-total	21.264	24.755
Créances rattachées	-	-
Total	21.264	24.755

3.2. ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Effets publics et valeurs assimilées	-	-
Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-
Actions et autres titres à revenu variable	28	28
Sous-total	28	28
Portefeuille trading créances rattachées	-	-
Sous-total	28	28
Instruments de taux d'intérêt – Contrats fermes	1.182	2.700
Instruments de taux d'intérêt – Contrats conditionnels	-	-
Instruments de change – Contrats fermes	7.303	-
Instruments de change – Contrats conditionnels	-	-
Instruments sur actions et indices – Contrats fermes	18.398	39.943
Instruments sur actions et indices – Contrats conditionnels	19.796	895
Créances rattachées sur instruments dérivés de transaction	10.909	9.730
Sous-total	57.588	53.268
Sous-total portefeuille de transaction	57.616	53.296
Juste valeur créances sur les établissements de crédit	5.014	64.404
Juste valeur prêts et créances sur la clientèle	981	1.157
Sous-total	5.995	65.561
Juste valeur prêts et créances rattachées	193	1.322
Sous-total prêts et créances à la juste valeur sur option par résultat	6.188	66.883
Juste valeur effets publics et valeurs assimilées	124.917	108.497
Juste valeur obligations et autres titres à revenu fixe	-	58.934
Sous-total	124.917	167.431
Juste valeur titres créances rattachées	2.542	4.011
Sous-total titres à revenu fixe à la juste valeur sur option par résultat	127.459	171.442
Juste valeur actions et autres titres à revenu variable	725	725
Sous-total	725	725
Juste valeur actions et autres titres à revenu variable créances rattachées	-	-
Sous-total titres à revenu variable à la juste valeur sur option par résultat	725	725
Sous-total actifs financiers à la juste valeur sur option par résultat	134.372	239.050
Total des actifs financiers à la juste valeur par résultat	191.988	292.346

Le montant total des notionnels des instruments dérivés de transaction s'établit à 18.247 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 14.433 millions d'euros au 31 décembre 2007. Le montant notionnel des instruments dérivés ne constitue qu'une indication de volume de l'activité du Groupe sur les marchés d'instruments financiers et ne reflète pas les risques de marché attachés à ces instruments.

Dans le cadre de la gestion de véhicules collectifs de produits structurés, des emprunts d'Etats de l'Union Economique et Monétaire ont été acquis par la société Financière Boréale.

Ils constituent, avec leurs swaps d'adossement, des « assets swaps » dont chacune des composantes (titre et swap) fait l'objet d'une valorisation en juste valeur par résultat, aux cours cotés de la date d'arrêté comptable.

Mais, en raison du manque de liquidité du marché pour certains de ces titres, observé notamment en fin d'année, il a été substitué à leurs cours cotés au 31 décembre 2008 – jugés peu représentatifs de leur juste valeur – une évaluation par le biais d'un modèle interne développé par la Banque et qui repose sur les grands principes suivants :

- sélection d'indicateurs de marché (volatilité et liquidité) et d'agrégats macroéconomiques (PIB, balance commerciale...) pertinents aux fins d'apprécier le comportement des prix des emprunts d'Etat de la zone euro ;
- calcul des contributions des différents facteurs sélectionnés à l'évolution des cours des emprunts d'Etat, par régression multifactorielle ;
- neutralisation de l'impact sur les prix des facteurs techniques liés au manque de liquidité et à la crainte généralisée des opérateurs de marchés (facteurs non idiosyncratiques) ;
- détermination de la valeur intrinsèque des titres reflétant le risque de l'émetteur.

Il convient, par ailleurs, de souligner que, d'une part, la Banque estime le risque de défaillance d'un Etat membre de l'U.E.M. très limité, d'autre part, ces emprunts d'Etat sont destinés, par la stratégie même qui a présidé à leur achat, à être détenus jusqu'à leur échéance.

Le différentiel de valorisation lié à l'application du modèle interne est de 2.687 milliers d'euros net d'impôt différé.

3.3. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Effets publics et valeurs assimilées	-	-
Cotés	-	-
Non cotés	-	-
Créances rattachées	-	-
Dépréciations	-	-
Obligations et autres titres à revenu fixe	1.113	217
Cotés	-	-
Non cotés	1.113	217
Créances rattachées	-	-
Dépréciations	-	-
Actions et autres titres à revenu variable	215.655	192.419
Cotés	7.968	16.180
Non cotés	207.549	176.239
Créances rattachées	138	-
Dépréciations	-	-
Actions détenues à long terme	25.406	15.056
Cotées	7.169	12.660
Non cotées	18.237	2.409
Créances rattachées	-	-
Dépréciations	-	-13
Autres actifs financiers disponibles à la vente	-	-
Cotés	-	-
Non cotés	-	-
Créances rattachées	-	-
Dépréciations	-	-
Total des actifs financiers disponibles à la vente	242.174	207.692
Dont titres prêtés	-	-

Plusieurs lignes de véhicules collectifs de droit israélien, figurant dans le portefeuille titres de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque et classés en « Actifs financiers disponibles à la vente », ont enregistré, au 31 décembre 2008, une baisse de valorisation par rapport à leur coût d'acquisition dans une fourchette comprise entre - 38,0 % et - 57,0 %, globalement en ligne avec le repli des principaux marchés boursiers en 2008.

Investis pour l'essentiel en actions, ces fonds (dont la moitié était en plus-value latente à fin 2007) ont été particulièrement affectés à partir du mois d'août 2008.

Il a été estimé que la baisse de juste valeur de ces titres, liée essentiellement à la dislocation des marchés financiers en 2008, principalement au second semestre, et à leur forte volatilité, ne correspond pas, en l'état actuel, à une véritable correction de valeur nécessitant une dépréciation et, en conséquence, l'écart de valorisation a été enregistré en réserve de juste valeur négative en capitaux propres au 31 décembre 2008 pour un montant de 3.006 milliers d'euros net d'impôt.

3.4. PRÊTS ET CRÉANCES SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Créances sur les établissements de crédit		
- A vue	1.556.197	998.855
- A terme	1.318.983	1.059.294
Sous-total	2.875.180	2.058.149
Créances rattachées	4.641	7.117
Total Brut	2.879.821	2.065.266
Dépréciations	-	-
Total Net	2.879.821	2.065.266

3.5. PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Comptes ordinaires débiteurs	156.212	232.988
Autres concours à la clientèle		
- Crédits	52.161	79.779
- Titres reçus en pension livrée	-	-
- Créances commerciales	-	-
Sous-total	208.373	312.767
Créances douteuses	3.526	3.972
Dépréciations créances douteuses	- 3.310	- 3.520
Total Net	208.589	313.219
Dont créances rattachées	1.987	3.484
Juste valeur des prêts et créances sur la clientèle	209.025	314.593

3.6. ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À L'ÉCHÉANCE

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Effets publics et valeurs assimilées	-	-
Cotés	-	-
Non cotés	-	-
Créances rattachées	-	-
Obligations et autres titres à revenu fixe	58.553	58.542
Cotés	58.061	58.087
Non cotés	-	-
Créances rattachées	492	455
Dépréciations	-	-
Total des actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	58.553	58.542
Juste valeur des actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	53.095	57.492

3.7. COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIFS ET PASSIFS DIVERS

En milliers d'euros	31.12.2008		31.12.2007	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Valeurs reçues à l'encaissement	3.108	-	2.141	-
Dépôts de garantie versés	59.172	-	13.162	-
Charges constatées d'avance	7.716	-	6.186	-
Produits à recevoir	44.176	-	26.338	-
Produits constatés d'avance	-	806	-	811
Charges à payer	-	95.795	-	129.785
Autres actifs (*) et passifs divers (**)	183.260	151.010	81.233	104.970
Total	297.432	247.611	129.060	235.566

(*) dont 147.973 milliers d'euros relatifs aux collatéraux au 31 décembre 2008 contre 16.449 milliers au 31 décembre 2007 en autres actifs.

(**) dont 86.463 milliers d'euros relatifs aux collatéraux au 31 décembre 2008 contre 9.282 milliers au 31 décembre 2007 en autres passifs.

3.8. PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Banque de Gestion Edmond de Rothschild Monaco	15.703	14.417
Edmond de Rothschild Limited	7.075	8.849
Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance	-	1.262
Omega Financial Solutions	296	262
Participations dans les entreprises mises en équivalence	23.074	24.790

En milliers d'euros	Total du bilan au 31.12.2008	Produit net bancaire / Chiffre d'affaires Exercice 2008	Résultat net part du Groupe Exercice 2008
Banque de Gestion Edmond de Rothschild Monaco	712.023	33.436	2.862
Edmond de Rothschild Limited	68.850	33.773	1.875
Omega Financial Solutions	2.046	1.859	34
Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance	2.592	1.442	- 5
Total			4.766

3.9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En milliers d'euros	31.12.2007	Acquisitions / dotations	Cessions / reprises	Autres variations	31.12.2008
Valeur brute					
Terrains et constructions	32.571	7.752	- 54	831	41.100
Matériel informatique	14.241	1.583	- 27	54	15.851
Agencements, installations et autres immobilisations corporelles	29.566	2.410	- 133	2.891	34.734
Immobilisations corporelles en cours	1.440	3.246	-	- 3.293	1.393
Total	77.818	14.991	- 214	483	93.078
Amortissements – Dépréciations					
Constructions	- 15.977	- 910	45	- 2	- 16.844
Matériel informatique	- 11.113	- 2.050	27	- 19	- 13.155
Agencements, installations et autres immobilisations corporelles	- 18.010	- 2.660	130	- 70	- 20.610
Total	- 45.100	- 5.620	202	- 91	- 50.609
Valeur nette comptable	32.718	9.371	- 12	392	42.469

3.10. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En milliers d'euros	31.12.2007	Acquisitions / dotations	Cessions / reprises	Autres variations	31.12.2008
Valeur brute					
Portefeuille de contrats et autres droits contractuels	18.841	-	- 180	- 6.344	12.317
Autres immobilisations incorporelles	36.465	2.043	- 163	5.222	43.567
Immobilisations incorporelles en cours	2.476	6.941	- 864	- 5.235	3.318
Total	57.782	8.984	- 1.207	- 6.357	59.202
Amortissements – Dépréciations					
Immobilisations incorporelles	- 32.626	- 5.165	150	- 3	- 37.644
Total	- 32.626	- 5.165	150	- 3	- 37.644
Valeur nette comptable	25.156	3.819	- 1.057	- 6.360	21.558

Suite aux opérations relatives au groupe Newstone intervenues en 2007, un ajustement de - 6.344 milliers d'euros a été opéré de façon à porter le montant des droits contractuels d'Assurance Saint-Honoré à 12.256 milliers d'euros. Cet ajustement n'a pas d'impact significatif sur le bilan et le résultat de l'exercice 2007.

Les tests d'impairment sur les portefeuilles de contrats n'ont pas fait apparaître de perte de valeur.

3.11. ECARTS D'ACQUISITION

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Valeur brute en début de période	29.428	45.845
Acquisitions et autres augmentations	29.322	2.601
Cessions et autres diminutions	- 4.629	- 19.018
Change	-	-
Valeur brute en fin de période	54.121	29.428
Dépréciations	-	-
Perte de valeur	-	-
Dépréciations en fin de période	-	-
Valeur nette en fin de période	54.121	29.428

La prise de contrôle d'Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance a occasionné la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 3.110 milliers d'euros.

Par ailleurs, un écart d'acquisition complémentaire de 1.103 milliers d'euros lié à l'existence des promesses d'achat consenties aux minoritaires d'Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance a été enregistré.

En application des accords conclus avec CFSH, cette dernière a décidé de substituer La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque dans ses droits au rachat de titres auprès des minoritaires d'Edmond de Rothschild Investment Services Ltd et Edmond de Rothschild Multi Management.

Le rachat des titres auprès de minoritaires d'Edmond de Rothschild Investment Services Ltd, couplé aux acquisitions de titres par cette dernière sur ses filiales, a pour conséquence la constatation d'un écart d'acquisition de 17.246 milliers d'euros.

Du fait de la cession de titres Edmond de Rothschild Multi Management par le FCPE CAES, le Groupe a enregistré un écart d'acquisition complémentaire de 3.432 milliers d'euros.

Les tests d'impairment n'ont pas fait apparaître de perte de valeur.

3.12. PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Instruments de taux d'intérêt – Contrats fermes	9.931	3.997
Instruments de taux d'intérêt – Contrats conditionnels	-	-
Instruments de change – Contrats fermes	-	1.236
Instruments de change – Contrats conditionnels	-	-
Instruments sur actions et indices – Contrats fermes	168.878	45.343
Instruments sur actions et indices – Contrats conditionnels	19.796	717
Sous-total	198.605	51.293
Dettes rattachées sur instruments dérivés de transaction	5.818	5.624
Sous-total du portefeuille de transaction	204.423	56.917
Dettes auprès des établissements de crédit	163.548	11.352
Dettes auprès de la clientèle	19.821	58.909
Sous-total	183.369	70.261
Dettes rattachées	24	352
Sous-total des dettes à la juste valeur sur option par résultat	183.393	70.613
Titres de créances négociables	589.138	692.631
Obligations	11.703	25.746
Autres dettes représentées par un titre	-	-
Sous-total	600.841	718.377
Dettes rattachées	209	- 2.211
Sous-total des dettes représentées par un titre à la juste valeur par résultat	601.050	716.166
Sous-total des passifs financiers à la juste valeur sur option	784.443	786.779
Total des passifs financiers à la juste valeur par résultat	988.866	843.696

En milliers d'euros	31.12.2008			31.12.2007		
	Juste valeur	Montant remboursable à maturité	Différence entre la juste valeur et le montant remboursable à maturité	Juste valeur	Montant remboursable à maturité	Différence entre la juste valeur et le montant remboursable à maturité
Passifs financiers à la juste valeur sur option par résultat	784.443	798.385	13.942	786.779	801.634	14.855

3.13. DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Dettes envers les établissements de crédit		
– A vue	89.752	31.812
– A terme	-	-
Sous-total	89.752	31.812
Dettes rattachées	393	534
Total des dettes envers les établissements de crédit	90.145	32.346

3.14. DETTES ENVERS LA CLIENTÈLE

En milliers d'euros	31.12.2008			31.12.2007		
	A vue	A terme	Total	A vue	A terme	Total
Comptes d'épargne à régime spécial						
– Comptes d'épargne à régime spécial	645	56.001	56.646	262	51.976	52.238
– Dettes rattachées	11	-	11	12	-	12
Sous-total	656	56.001	56.657	274	51.976	52.250
Autres dettes						
– Comptes ordinaires de la clientèle	444.001	-	444.001	560.941	-	560.941
– Comptes créditeurs à terme	-	21.652	21.652	-	28.425	28.425
– Titres donnés en pension livrée	1.441.239	270.238	1.711.477	725.469	150.295	875.764
– Autres dettes diverses	2.109	-	2.109	42	-	42
– Dettes rattachées	101	782	883	795	740	1.535
Sous-total	1.887.450	292.672	2.180.122	1.287.247	179.460	1.466.707
Total	1.888.106	348.673	2.236.779	1.287.521	231.436	1.518.957
Juste valeur des dettes envers la clientèle			2.230.730			1.518.845

3.15. DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Bons de caisse	156	156
Titres du marché interbancaire et créances négociables	-	-
Emprunts obligataires	-	-
Sous-total	156	156
Dettes rattachées	4	4
Total des dettes représentées par un titre	160	160
Juste valeur des dettes représentées par un titre	156	156

3.16. PROVISIONS

En milliers d'euros	Restructuration	Risques légaux et fiscaux	Obligations au titre des avantages postérieurs à l'emploi	Engagements de prêts et garanties	Contrats déficitaires	Autres provisions	Valeur comptable totale
Solde au 31.12.2007	-	282	13.609	-	-	24.180	38.071
Dotations	-	-	2.493	-	-	3.169	5.662
Montants utilisés	-	-	-3.003	-	-	-1.152	-4.155
Montants non utilisés repris au cours de la période	-	-282	-	-	-	-6.370	-6.652
Autres mouvements	-	-	918	-	-	2.097	3.015
Solde au 31.12.2008	-	-	14.017	-	-	21.924	35.941

– Les autres provisions comprennent notamment les provisions relatives aux charges de fidélisation à long terme des collaborateurs et les provisions pour litiges avec des tiers.

– Concernant l'affaire Madoff, le Groupe estime que le risque de contentieux auquel il pourrait être exposé n'est pas significatif. Au demeurant, à la date de rédaction des présentes annexes, aucune action en responsabilité n'a été engagée à l'encontre de la Banque, justifiant ainsi l'absence de provision.

Activité de compte propre

Le Groupe n'a aucune position de compte propre sur les fonds de la galaxie Madoff.

Activité de gestion pour compte de tiers

Gestion collective (gestion d'OPCVM) : à la date de la révélation de la fraude commise par Bernard Madoff Investment Securities (BMIS) certains fonds d'investissement gérés par Edmond de Rothschild Multi Management, filiale de multigestion du Groupe, avaient 32,5 millions d'euros d'exposition globale, exclusivement sur les fonds de fonds dédiés à la clientèle privée. L'examen du processus d'investissement mis en œuvre par cette société de gestion a fait ressortir qu'Edmond de Rothschild Multi Management avait appliqué de manière satisfaisante les procédures internes de « due diligences » régissant la sélection des fonds sous-jacents.

Gestion privée : l'activité concernée est ici la gestion sous mandat, quelques clients de la Banque ayant pu souscrire, de leur propre initiative (comptes libres) des parts des fonds de la galaxie Madoff ou encore des parts des fonds de fonds gérés par Edmond de Rothschild Multi Management et eux-mêmes partiellement investis dans les fonds précités. S'agissant de la gestion sous mandat, les expositions ressortent à 19,6 millions d'euros sous forme de fonds dédiés. L'examen du processus d'investissement mis en œuvre par la Direction de la Clientèle Privée a fait ressortir que les décisions de gestion étaient généralement en accord avec le mandat conféré à la Banque, en termes à la fois d'éligibilité des instruments acquis et des limites d'investissement.

Il est par ailleurs précisé, que le Groupe n'a pas d'exposition directe au risque Lehman aussi bien au bilan qu'au hors bilan.

3.17. DETTES SUBORDONNÉES

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Dettes subordonnées à terme	119.400	119.400
Dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-
Sous-total	119.400	119.400
Dettes rattachées	229	283
Total des dettes subordonnées	119.629	119.683

Dans le cadre du programme EMTN, la Banque a émis un titre subordonné remboursable (« TSR ») d'un montant de 120 millions d'euros à 10 ans en juin 2007.

Ce titre est assimilable à une créance de rang subordonné simple dont le remboursement avant l'échéance contractuelle interviendrait, en cas de liquidation de la société émettrice, après les autres créanciers mais avant les souscripteurs du titre super subordonné.

Date d'émission	Date d'échéance	Date de remboursement anticipé (call option)	Taux	Majoration d'intérêt (step up) à partir de la date d'option de remboursement
Juin 2007	Juin 2017	Juin 2012 puis trimestriellement	Euribor 3 mois + 0,67 %	+ 50 points de base

3.18. INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES : TITRE SUPER SUBORDONNÉ

En juin 2007, la Banque a émis un titre super subordonné (« TSS ») d'un montant de 50 millions d'euros. En cas de liquidation de la société émettrice, ce titre subordonné à maturité indéterminée n'est remboursable qu'après le désintéressement des autres créanciers à l'exclusion des titulaires de prêts participatifs ou de titres participatifs.

Le TSS est assorti de covenants financiers :

- non paiement des intérêts en cas d'insuffisance de capital liée au non respect du ratio prudentiel d'adéquation des fonds propres ou à la détérioration de la situation financière de la Banque ;
- réduction des intérêts courus à payer et ensuite du nominal de l'émission si l'émetteur n'a pas, dans un délai déterminé, remédié à l'insuffisance de capital constatée.

Compte tenu du caractère discrétionnaire de la décision de versement de la rémunération de ce titre super subordonné, lié au versement d'un dividende, il a été classé parmi les instruments de capitaux propres et réserves liées.

Les principales caractéristiques financières de ce TSS sont les suivantes :

Date d'émission	Date de remboursement anticipé (call option)	Taux jusqu'à la date de remboursement anticipé	Taux à partir de la date de remboursement anticipé	Majoration d'intérêt (step up) à partir de la date d'option de remboursement
Juin 2007	Juin 2017 puis trimestriellement	6,36 % ⁽¹⁾	Euribor + 2,65 %	+ 100 points de base

⁽¹⁾ Taux fixé par référence au taux de swap 10 ans en euro relevé le 4 juin 2007 : 4,71 % + 1,65 %.

NOTE 4 – INFORMATIONS SUR LES POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

4.1. INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Intérêts et produits sur prêts et créances sur établissements de crédit	77.125	50.266
– Comptes à vue et prêts interbancaires	31.994	32.504
– Produits sur engagements de garantie ou de financement	-	-
– Opérations de pension	45.131	17.762
Intérêts et produits sur prêts et créances sur la clientèle	15.274	19.771
– Comptes à vue et prêts à la clientèle	12.532	12.940
– Produits sur engagements de garantie ou de financement	-	-
– Opérations de pension	2.742	6.831
Intérêts sur instruments financiers	146.065	187.042
– Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	3.083	4.507
– Actifs financiers disponibles à la vente	150	132
– Actifs financiers en option juste valeur par résultat	14.838	16.140
– Intérêts sur dérivés	127.994	166.263
Total des intérêts et produits assimilés	238.464	257.079

4.2. INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Intérêts et charges sur emprunts et dettes sur établissements de crédit	- 2.978	- 4.833
– Comptes à vue et emprunts interbancaires	- 2.948	- 3.940
– Charges sur engagements de garantie ou de financement	-	-
– Opérations de pension	- 30	- 893
Intérêts et charges sur dettes envers la clientèle	- 47.912	- 30.456
– Comptes à vue et emprunts avec la clientèle	- 4.138	- 6.493
– Charges sur engagements de garantie ou de financement	-	-
– Opérations de pension	- 43.774	- 23.963
Intérêts sur instruments financiers	- 168.780	- 197.871
– Dettes représentées par un titre	- 27.717	- 60.181
– Intérêts sur dérivés	- 141.063	- 137.690
Total des intérêts et charges assimilées	- 219.670	- 233.160

4.3. COMMISSIONS

En milliers d'euros	31.12.2008		31.12.2007	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations de trésorerie et interbancaires	-	- 390	-	- 211
Opérations avec la clientèle	540	-	428	-
Opérations sur titres	-	- 1.136	-	- 874
Opérations de change	11	-	12	-
Opérations de hors-bilan	-	-	-	-
– Engagements sur titres	-	-	-	-
– Instruments financiers à terme	512	- 349	550	- 380
Prestations de services financiers	356.273	- 81.918	443.314	- 105.892
Dotations / Reprises liées aux provisions	191	- 40	324	-
Total des commissions	357.527	- 83.833	444.628	- 107.357

4.4. GAINS OU PERTES NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

En milliers d'euros	31.12.2008		31.12.2007	
	Portefeuille de transaction	Portefeuille évalué en JV sur option	Portefeuille de transaction	Portefeuille évalué en JV sur option
Gains ou pertes nets sur actifs financiers en juste valeur par résultat	-	6.650	-	- 2.291
Gains ou pertes nets sur passifs financiers en juste valeur par résultat	-	168.788	-	45.783
Gains ou pertes nets sur dérivés	- 165.928	-	- 36.623	-
Résultats sur opérations de change	13.663	-	12.572	-
Total des gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	- 152.265	175.438	- 24.051	43.492

4.5. GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Les gains nets sur actifs financiers disponibles à la vente regroupent les actifs financiers non dérivés qui ne sont classés ni comme des prêts et des créances, ni comme des placements détenus jusqu'à leur échéance.

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Gains ou pertes nets sur obligations et autres titres à revenu fixe disponibles à la vente	-	-
Gains ou pertes nets sur titres détenus à long terme disponibles à la vente	744	507
– Dont variations des dépréciations	-	-
Gains ou pertes nets sur autres titres à revenu variable disponibles à la vente	11.012	12.925
– Dont variations des dépréciations	-	- 547
Total des gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	11.756	13.432

Les produits d'intérêts relatifs aux titres à revenu fixe disponibles à la vente sont compris dans la « Marge d'intérêts » (notes 4.1. et 4.2.) et la charge de dépréciation liée à l'insolvabilité éventuelle des émetteurs est présentée au sein du « Coût du risque » (note 4.8.).

4.6. PRODUITS ET CHARGES DES AUTRES ACTIVITÉS

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Refacturation de charges	4.117	6.503
Autres produits accessoires	8.646	7.219
Divers	5.837	10.110
Produits des autres activités	18.600	23.832
Rétrocession de produits	- 6.801	- 7.470
Divers	- 4.221	- 6.097
Charges des autres activités	- 11.022	- 13.567

4.7. CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Salaires et traitements	- 92.998	- 98.688
Charges de retraite	- 13.940	- 11.894
Charges sociales	- 23.300	- 26.942
Intéressement des salariés	- 2.081	- 1.407
Participation des salariés	- 4.609	- 6.588
Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunérations	- 13.242	- 9.348
Dotations aux provisions pour frais de personnel	- 2.595	- 7.526
Reprises de provisions pour frais de personnel	3.756	5.633
Sous-total frais de personnel	- 149.009	- 156.760
Impôts et taxes	- 7.103	- 9.259
Locations	- 17.453	- 14.270
Rémunérations d'intermédiaires	-	-
Services extérieurs	- 72.283	- 68.104
Transports et déplacements	- 2.696	- 2.337
Autres charges diverses d'exploitation	- 47	- 988
Dotations aux provisions pour frais administratifs	-	- 1.424
Reprises de provisions pour frais administratifs	156	156
Sous-total frais administratifs	- 99.426	- 96.226
Total des charges générales d'exploitation	- 248.435	- 252.986

4.8. COÛT DU RISQUE

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Dotations pour dépréciation au titre du risque de crédit	- 348	- 368
Pertes nettes sur créances irrécupérables	- 432	- 1.564
Reprises pour dépréciation au titre du risque de crédit	821	1.348
Reprises liées aux provisions	13	414
Récupérations sur créances amorties	327	276
Total du coût du risque	381	106

4.9. GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Moins-values de cession sur immobilisations incorporelles et corporelles	- 204	- 15
Plus-values de cession sur immobilisations incorporelles et corporelles	223	13
Résultat de cession de titres de participation consolidés	4.650	12.827
Total des gains ou pertes nets sur autres actifs	4.669	12.825

4.10. IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES ET ANALYSE DU TAUX EFFECTIF D'IMPÔT

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Résultat net de l'ensemble consolidé	57.960	112.984
Impôts sur les bénéfices	27.724	47.679
Résultat avant impôt	85.684	160.663
Provisions et charges non déductibles	1.578	2.856
Régime des sociétés mères / filiales et retraitements liés	2.515	1.989
Quote-part du résultat net dans les entreprises mises en équivalence	- 4.766	- 5.788
Retraitements de consolidation non fiscalisés	932	14.983
Produits divers non imposables et autres déductions	- 251	-
Éléments imposés à taux réduit	- 3.069	- 26.149
Résultat avant impôt soumis au taux de droit commun	82.623	148.554
Taux d'impôt	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique au taux de droit commun	28.447	51.147
Taux d'impôt	0,00 %	0,00 %
Impôt théorique au taux réduit	-	-
Impôt théorique	28.447	51.147
Création de déficits non comptabilisés	1.584	601
Utilisation de déficits non comptabilisés	- 532	- 902
Dotations / reprises de provisions de nature fiscale	- 282	- 1.650
Crédits d'impôt	- 854	- 801
Effet de la différence sur le taux d'impôt des entités étrangères	- 415	- 642
Divers	- 224	- 74
Impôt sur les bénéfices calculé	27.724	47.679
– Dont impôt exigible	19.750	48.727
– Dont impôt différé	8.256	602
– Dont dotations / reprises de provisions de nature fiscale	- 282	- 1.650
Résultat avant impôt	85.684	160.663
Impôt sur les bénéfices	27.724	47.679
Taux d'impôt effectif moyen	32,36 %	29,68 %
Taux de droit commun de l'impôt en France (incluant la contribution de 3,3 %)	34,43 %	34,43 %
Effet des différences permanentes	0,00 %	3,01 %
Effet de l'imposition à taux réduit	- 1,23 %	- 5,60 %
Effet des différences de taux d'imposition des entités étrangères	- 0,48 %	- 0,40 %
Effet des pertes de l'exercice et de l'utilisation des reports déficitaires	1,23 %	- 0,19 %
Effet des autres éléments	- 1,59 %	- 1,57 %
Taux d'impôt effectif moyen	32,36 %	29,68 %

NOTE 5 – NOTE SUR ENGAGEMENTS

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Engagements donnés		
Engagements de financement		
Engagements en faveur d'établissements de crédit	13	13
Engagements en faveur de la clientèle	88.625	90.627
Engagements de garantie		
Engagements en faveur d'établissements de crédit	-	-
Engagements en faveur de la clientèle	736.799	817.727
Engagements reçus		
Engagements de financement		
Engagements reçus d'établissements de crédit	-	-
Engagements reçus de la clientèle	-	-
Engagements de garantie		
Engagements reçus d'établissements de crédit	60.776	63.623
Engagements reçus de la clientèle	-	-

Les bénéficiaires des plans d'attribution gratuite d'actions et des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions mis en œuvre au niveau de Compagnie Financière Saint-Honoré (CFSH) ou des sociétés du Groupe ont conclu, avec les sociétés émettrices concernées, des contrats de liquidité aux termes desquels ces sociétés émettrices s'engagent à acheter et les bénéficiaires à vendre, sous certaines conditions les actions émises ou attribuées dans le cadre de ces plans. Ces contrats sont décrits plus en détails en note 6.2.. Depuis décembre 2005, CFSH et La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque ont convenu que CFSH serait systématiquement substituée à La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque dans l'exécution de ces contrats, CFSH se réservant la faculté de se substituer un tiers. Le contrat liant La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque et CFSH couvre également les autres engagements de rachats d'intérêts minoritaires existant au sein du Groupe.

NOTE 6 – ENGAGEMENTS SOCIAUX ET PAIEMENTS EN ACTIONS

6.1. AVANTAGES AU PERSONNEL « IAS 19 »

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 relative à la première adoption des normes IAS, le Groupe applique depuis le 1^{er} janvier 2006 les règles de comptabilisation et d'évaluation des avantages au personnel définis par la norme IAS 19.

Le Groupe a opté lors de la première application des normes IFRS pour l'exception offerte par la norme IFRS 1 permettant de provisionner par prélèvement sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2006, l'ensemble des écarts actuariels non encore amortis à cette date.

6.1.A. CHARGE DE RETRAITE – RÉGIME À PRESTATIONS DÉFINIES

Un régime de retraite « sur-complémentaire » a été mis en place en décembre 2004. Il s'applique à une catégorie de cadres auxquels les régimes obligatoires et complémentaires existants apportent un taux de remplacement sensiblement inférieur à celui des autres catégories.

Ce dispositif entre dans le cadre des régimes à prestations définies exprimés sous forme différentielle (limitée dans le temps) ou additive en régime de base.

Le versement des prestations est conditionné à l'achèvement de la carrière du participant dans l'entreprise. Au départ à la retraite, le régime prévoit un « achat de rente » afin de liquider l'engagement vis-à-vis du bénéficiaire.

Les bénéficiaires sont des cadres dirigeants, des membres du Comité de Direction Générale, des cadres supérieurs, définis par l'accord sur les 35 heures comme étant des cadres hors classification.

Les rémunérations servant de base à la détermination de la rémunération de référence et au calcul de la retraite supplémentaire sont les rémunérations annuelles brutes majorées du bonus effectivement perçu avant toute retenue, notamment d'ordre fiscal ou social.

Le montant de la retraite supplémentaire garanti est égal à 10,0 % de la rémunération de référence, comprise entre quatre et huit fois le plafond annuel de la Sécurité Sociale en vigueur à la date de la liquidation de la retraite, plus 20,0 % de la fraction de la rémunération de référence comprise entre huit et vingt-deux fois ledit plafond.

Ce supplément s'ajoute à la retraite de Sécurité Sociale et aux retraites complémentaires et supplémentaires à adhésion obligatoire.

Les écarts résultant de sa première application sont traités selon les dispositions relatives aux changements de méthode. Le Groupe a donc imputé sur ses capitaux propres, à la date du bilan d'ouverture, l'impact net de fiscalité différée de ce changement de méthode pour un total de 8,381 millions d'euros. Ceci résulte de la reconnaissance d'avantages postérieurs à l'emploi, non antérieurement comptabilisés, pour un montant avant impôt de 12,825 millions d'euros ; les engagements ont été actualisés au taux de 4,25 %.

Le montant des engagements au 31 décembre 2008 a été déterminé par des actuaires qualifiés avec les hypothèses suivantes :

- taux d'actualisation de 6,0 % selon la durée du régime (6,6 ans) ;
- taux d'inflation de 2,0% selon la durée du régime (6,6 ans) ;
- taux de rendement attendu des actifs du régime de 6,0 % ;
- taux de croissance net d'inflation des salaires attendus de 2,0 %.

Le taux d'actualisation a été choisi en fonction des taux de rendement moyen constatés sur les obligations des sociétés cotées AA de la zone euro et de maturité 10 ans et plus. La référence est l'iBoxx € corporates. Le taux de 6,0 % retenu a été retraité de façon à limiter l'impact des sociétés financières dans la composition de l'indice. A titre informatif, au 16 décembre 2008, l'indice iBoxx est de 7,8 % et il est de 5,5 % pour les sociétés autres que financières.

Au 31 décembre 2008, le montant des engagements s'élève à 19,832 millions d'euros avant impôt, la juste valeur des actifs est de 10,495 millions d'euros, le coût net résiduel des services passés est de 74 millions d'euros, soit une provision d'un montant de 9,263 millions d'euros.

■ Actifs financiers en représentation des engagements (Retraite sur-complémentaire)

Structure du portefeuille	31.12.2008	31.12.2007
Actions	32,37 %	32,90 %
Obligations	59,87 %	57,20 %
Immobilier	6,12 %	6,42 %
Autres	1,64 %	3,48 %
Taux de rendement effectif des actifs du régime	5,54 %	4,43 %

■ Avantages postérieurs à l'emploi, régime à prestations définies (Retraite sur-complémentaire)

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Valeur actuelle de l'obligation	19.832	18.463
- Valeur des actifs du régime	- 10.495	- 8.524
Situation financière du régime	9.337	9.939
- Coût des services passés non reconnus	- 74	- 86
Provision	9.263	9.853

6.1.B. INDEMNITÉS DE FIN DE CARRIÈRE

Les indemnités de fin de carrière constituent un avantage postérieur à l'emploi et entrent dans la catégorie des régimes à prestations définies.

Les droits au titre des indemnités de départ en retraite des sociétés du Groupe sont définis par les conventions collectives suivantes :

- la Convention Collective Nationale de la Banque (n° 1361) pour toutes les sociétés autres que le Groupement Immobilière Financière ;
- la Convention Collective Nationale des Bureaux d'Etudes Techniques (Syntec n° 3018 pour la société G.I.E.).

L'assiette de rémunération prise en compte dans le calcul d'indemnité de départ en retraite est la suivante :

- pour la CCN de la Banque, 1/13^{ème} de la rémunération moyenne que l'intéressé a ou aurait perçu au cours des douze derniers mois, à l'exclusion de toute prime fixe ou exceptionnelle ainsi que tout élément variable ;
- pour la CCN des bureaux d'études, 1/12^{ème} de la rémunération moyenne que l'intéressé a ou aurait perçu au cours des douze derniers mois, à l'exclusion des primes, gratifications et majorations pour heures supplémentaires, déplacements et détachements.

Cette indemnité ne peut être inférieure à l'indemnité légale de départ à la retraite telle que prévue par le Code du travail.

Ce régime n'est pas financé par un contrat d'assurance.

La méthode actuarielle utilisée pour cette évaluation est la méthode des Unités de Crédits Projetés.

Les pertes et gains actuariels au titre de 2008 du régime d'indemnités de fin de carrière sont comptabilisés sur les capitaux propres. Le Groupe a en effet décidé d'appliquer l'amendement de la norme IAS 19 autorisant la reconnaissance des pertes ou gains actuariels liés à l'expérience et/ou à la modification d'hypothèse sur fonds propres (méthode dite du « SoRIE »). Le taux d'actualisation retenu est basé sur les taux des obligations à long terme du secteur privé à la date de l'évaluation. Ce taux passe de 5,5 % au 31 décembre 2007 à 5,75 % au 31 décembre 2008. La perte actuarielle au titre de 2008 est de 498 milliers d'euros, cette perte étant imputable aux très fortes augmentations constatées sur les salaires annuels totaux (part variable).

Le montant brut des engagements s'élève à 3,611 millions au 31 décembre 2007 et à 4,560 millions au 31 décembre 2008.

■ Avantages postérieurs à l'emploi, régime à prestations définies (retraite sur-complémentaire et IFC)

Détail de la charge comptabilisée En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Coût des services rendus de l'exercice	- 1.680	- 1.373
Coût financier	- 1.221	- 854
Rendement attendu des actifs du régime	472	146
Ecart actuariels	-	-
Amortissement du coût des services passés	- 12	- 11
Amortissement des écarts actuariels	-	-
Effet de toute réduction ou liquidation de régime	-	-
Effet du surfinancement	-	-
Charge nette comptabilisée	- 2.441	- 2.092

■ Avantages postérieurs à l'emploi, régime à prestations définies

Principales hypothèses actuarielles (IFC)	31.12.2008	31.12.2007
Taux d'actualisation	5,75 %	5,50 %
Taux d'inflation attendu sur le long terme	2,00 %	2,00 %
Taux de progression des salaires		
– Employés	3,00 %	3,00 %
– Cadres	3,50 %	3,50 %
– Cadres supérieurs	4,00 %	4,00 %
Taux de charges sociales et fiscales patronales	60,70 %	61,00 %
Table de mortalité	INSEE 2004-2006	INSEE 2003-2005

Principales hypothèses actuarielles (Retraite sur-complémentaire)	31.12.2008	31.12.2007
Taux d'actualisation	6,00 %	5,40 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime	6,00 %	5,40 %
Taux de rendement attendu des droits à remboursement	2,00 %	2,00 %
Taux de croissance net d'inflation des masses salariales	2,00 %	2,00 %
Durée de vie active moyenne résiduelle des salariés	6,6 ans	7,6 ans
Table de mortalité	TGHF05	TGHF05

■ Analyse des sensibilités des engagements des régimes postérieurs à l'emploi aux variations des principales hypothèses actuarielles

Impact de la variation (Retraite sur-complémentaire)	31.12.2008
Variation - 0,50 % du taux d'actualisation : 5,50 % (6,00 % - 0,50 %)	
– Impact sur la valeur actuelle des engagements au 31 décembre	2,43 %
– Impact sur le total net des charges	- 0,84 %
Variation + 0,50 % du taux d'actualisation : 6,50 % (6,00 % + 0,50 %)	
– Impact sur la valeur actuelle des engagements au 31 décembre	- 2,29 %
– Impact sur le total net des charges	0,85 %

■ Avantages postérieurs à l'emploi, régime à prestations définies (retraite sur-complémentaire et IFC)

Evolution de la provision En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Provision / Actif en début de période	13.464	15.295
– Charges inscrites au compte de résultat	2.502	2.239
– Cotisations patronales aux actifs de financement	-	-
– Prestations directement payées par l'employeur (non financées)	- 3.087	- 5.647
– Variations de périmètre (acquisitions, cessions)	-	- 345
– Pertes ou gains actuariels	917	1.922
– Autres mouvements	26	-
Provision / Actif en fin de période	13.822	13.464

■ Avantages postérieurs à l'emploi, régime à prestations définies (retraite sur-complémentaire et IFC)

Tableaux de comptabilisation des engagements En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Variation de la valeur des engagements		
Valeur actuelle de l'obligation en début de période	22.074	18.508
– Coût des services rendus	1.741	1.520
– Coût de l'actualisation	1.221	854
– Cotisations versées par les employés	-	-
– Gains ou pertes actuariels	- 583	1.684
– Prestations servies	- 87	- 147
– Réduction ou liquidation de régime	-	-
– Modification du régime	-	-
– Variation de périmètre (acquisitions, cessions)	-	- 344
– Autres mouvements	26	-
Valeur actuelle totale de l'engagement en fin de période (A)	24.392	22.075
Variation des actifs de couverture et des droits à remboursement		
Juste valeur des actifs de couverture en début de période	8.524	3.116
– Produits financiers sur actifs de couverture	472	146
– Gains ou pertes actuariels	- 1.501	- 238
– Cotisations versées par l'employeur	3.000	5.500
– Cotisations versées par les employés	-	-
– Réduction ou liquidation de régime	-	-
– Modification du régime	-	-
– Variation de périmètre (acquisitions, cessions)	-	-
– Autres mouvements (écarts de conversion)	-	-
– Prestations versées par le fonds	-	-
Juste valeur des actifs de couverture en fin de période (B)	10.495	8.524
Couverture financière		
Situation financière (A) – (B)	13.897	13.551
– Gains ou pertes actuariels non reconnus	-	-
– Coût des services passés non reconnu	- 75	- 87
– Ajustement lié au plafonnement de l'actif	-	-
Provision / Actif	13.822	13.464

6.1.C. RÉMUNÉRATIONS DIFFÉRÉES

Le Groupe a provisionné des rémunérations différées qui seront versées sur 3 ans.

Ces rémunérations différées entrent dans la catégorie des autres avantages à long terme, payables dans un délai supérieur à 12 mois après la clôture de l'exercice pendant lequel les salariés ont rendu les services correspondants.

Ces engagements sont évalués selon une méthode actuarielle et sont intégralement provisionnés, y compris les écarts actuariels.

Le montant provisionné des engagements s'élève à 18,360 millions d'euros au 31 décembre 2008.

L'engagement actualisé au taux AA Corporate 1 à 3 ans de 4,94 % s'élève à 17,481 millions d'euros soit un gain actuariel cumulé de 879 milliers d'euros. En 2008, le gain actuariel a été comptabilisé en diminution des charges de personnel pour un montant de 112 milliers d'euros.

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Détail de l'impact actuariel en résultat sur les rémunérations différées (Salaires et traitements)	112	- 102

6.2. PLANS D'AVANTAGES EN ACTION « IFRS 2 »

6.2.A. MONTANT DE LA CHARGE ENREGISTRÉE EN RÉSULTAT

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Plans d'avantages en actions	en titres	en titres
Charges nettes provenant des plans d'option d'achat d'actions	- 421	- 508
Charges nettes provenant des plans d'option de souscription d'actions	- 451	- 245
Charges nettes provenant des plans d'attribution gratuite d'actions	- 4.771	- 4.314
Montant total de la charge enregistrée en résultat	- 5.643	- 5.067

La charge mentionnée ci-dessus porte sur les plans d'option d'achat d'actions, d'option de souscription d'actions et d'attribution gratuite d'actions attribués depuis le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas encore acquis à la date de transition aux normes IFRS (1^{er} janvier 2006). Tous ces plans sont intégralement réglés en titres, de la société mère ou des filiales.

6.2.B. DESCRIPTION DES PLANS D'OPTIONS ET D'ATTRIBUTIONS GRATUITES D' ACTIONS

Année	2002	2005	2005	2006	2006	2006	2006	2006	2006	2007	2007	2007	2007	2007	2008	2008	2008	2008	2008	Total
Type de plan	Options de souscription 1	Attributions gratuites 2	Attributions gratuites 3	Attributions gratuites 4	Attributions gratuites 5	Attributions gratuites 6	Attributions gratuites 7	Options de souscription 8	Options d'achat 9	Attributions gratuites 10	Attributions gratuites 11	Options de souscription 12	Attributions gratuites 13	Attributions gratuites 14	Attributions gratuites 15	Attributions gratuites 16	Attributions gratuites 17	Options de souscription 18	Options de souscription 19	
Date du Directoire	9/12/2002	5/9/2005	27/9/2005	15/6/2006	5/7/2006	15/11/2006	28/12/2006	28/12/2006	28/12/2006	15/1/2007	27/3/2007	27/3/2007	15/5/2007	30/6/2007	30/6/2008	1/10/2008	1/10/2008	1/10/2008	1/10/2008	
Date d'attribution des options	9/12/2002	5/9/2005	27/9/2005	15/6/2006	5/7/2006	15/11/2006	28/12/2006	28/12/2006	28/12/2006	15/1/2007	27/3/2007	27/3/2007	15/5/2007	30/6/2007	30/6/2008	1/10/2008	1/10/2008	1/10/2008	1/10/2008	
Attribution immédiate		Oui				Oui														
Durée de validité des options	4,5 ans	2 ans	2 ans	2 ans	3 ans	2 ans	2 ans	40 mois	40 mois	2 ans	2 ans	37 mois	3 ans	2 ans	3 ans	2 ans	2 ans	56 à 79 mois	4 ans	
Date de départ de l'exercice des options	9/12/2006	5/9/2007	27/9/2007	15/6/2008	6/7/2009	15/11/2008	28/12/2008	1/5/2010	1/5/2010	15/1/2009	27/3/2009	1/5/2010	15/5/2010	30/6/2009	30/6/2011	1/10/2010	1/10/2010	1/5/2013	1/5/2013	
Durée de la période d'incessibilité		2 ans			2 ans	2 ans		2 ans												
Date d'expiration des options	8/6/2007							30/9/2012	30/9/2012			30/9/2012						30/9/2015	30/9/2013	
Modalités de règlement	Titres LCFEDRB	Titres LCFEDRB	Titres LCFEDRB	Titres LCFEDRB	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM	Titres EDMM
Nombre d'attributaires	115	18	2	43	10	18	13	8	5	1	1	1	1	4	1	12	33	33	5	1
Bénéficiaires	Salariés LCFEDRB	Salariés LCFEDRB & EDMM	Salariés LCFEDRB	Salariés LCFEDRB	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM	Salariés EDMM
Nombre d'options attribuées	30.625	15.638	19.990	21.802	3.334	4.663	28.700	26.300	58.500	482	600	2.400	750	680	1.294	28.217	9.979	16.421	20.997	291.372
Prix d'exercice (ou valeur de l'action au jour de l'attribution)	98,95	96,60	96,60	143,30	311,79	519,00	158,58	158,58	158,58	519,00	158,58	158,58	670,00	735,00	816,00	190,50	621,20	621,20	185,00	
Conditions de performance	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	
Conditions en cas de départ du Groupe :																				
- Démission	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte
- Licenciement	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte	Perte
- Retraite	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien
- Décès	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien	Maintien
Nombre d'options :																				
- Levées en 2006	175	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	175
- Levées en 2007	22.400	15.638	19.990	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	58.028
- Levées en 2008	-	-	-	21.802	-	4.471	28.700	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	54.973
- Annulées depuis l'origine	8.050	-	-	-	618	192	-	5.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13.860
Nombre d'options existantes au 31 décembre 2005	24.850	15.638	19.990	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	60.478
Nombre d'options existantes au 30 juin 2006	24.500	15.638	19.990	21.802	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	81.930
Nombre d'options existantes au 31 décembre 2006	23.100	15.638	19.990	21.802	3.334	4.663	28.700	26.300	58.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	202.027
Nombre d'options existantes au 30 juin 2007	-	15.638	19.990	21.802	3.334	4.663	28.700	26.300	58.500	482	600	2.400	750	680	-	-	-	-	-	183.839
Nombre d'options existantes au 31 décembre 2007	-	-	-	21.802	3.334	4.663	28.700	26.300	58.500	482	600	2.400	750	680	-	-	-	-	-	148.211
Nombre d'options existantes au 30 juin 2008	-	-	-	-	2.716	4.471	28.700	26.300	58.500	482	600	2.400	750	680	1.294	-	-	-	-	126.893
Nombre d'options existantes au 31 décembre 2008	-	-	-	-	2.716	-	26.300	53.500	482	600	2.400	750	680	1.294	28.217	9.979	16.421	20.997	-	164.336
Juste valeur (en % du prix à l'attribution)	37,40 %	100,00 %	90,36 %	90,31 %	75,03 %	100,00 %	83,21 %	19,21 %	19,21 %	86,50 %	83,21 %	19,30 %	75,05 %	88,30 %	76,77 %	89,26 %	86,75 %	29,35 %	29,35 %	
Méthode de valorisation utilisée	Black & Scholes							Black & Scholes	Black & Scholes			Black & Scholes						Black & Scholes	Black & Scholes	

6.2.C. STATISTIQUES SUR LES PLANS D'OPTIONS

Statistiques des plans 31.12.2008	Nombre d'options Plans 2004	Nombre d'options Plans 2005	Nombre d'options Plans 2006	Nombre d'options Plans 2007	Nombre d'options Plans 2008	Total
Options existantes au 31 décembre 2007	-	-	143.299	4.912	-	148.211
- attribuées en 2008	-	-	-	-	76.908	76.908
- annulées en 2008	-	-	- 5.810	-	-	- 5.810
- exercées en 2008	-	-	- 54.973	-	-	- 54.973
- expirées en 2008	-	-	-	-	-	-
Options existantes au 31 décembre 2008	-	-	82.516	4.912	76.908	164.336

Durée résiduelle contractuelle moyenne pondérée :
26,36 mois.

Juste valeur moyenne des options existantes pondérée à
l'attribution : 117,89 euros.

Prix moyen pondéré de l'action à la date d'exercice :
202,93 euros.

■ Principales hypothèses retenues pour la valorisation des plans

Principales hypothèses	31.12.2008	31.12.2007
Durée de vie moyenne (en mois)	33	31
Taux d'intérêt sans risque	4,05 %	3,79 %
Taux de perte des droits	4,76 %	5,00 %
Taux de dividende estimé	7,63 %	7,81 %
Volatilité à la date d'attribution	35,18 %	31,84 %

6.2.D. VALEUR DONNÉE AUX ATTRIBUTIONS GRATUITES ET AUX OPTIONS ATTRIBUÉES

Conformément aux prescriptions de la norme IFRS 2, les attributions gratuites d'actions et options octroyées sont évaluées à l'attribution à leur juste valeur, sans modification ultérieure. Seules les hypothèses relatives à la population de bénéficiaires (perte de droits) peuvent faire l'objet d'une révision au cours de la période d'acquisition des droits et donner lieu à un réajustement de la charge.

■ Actions gratuites

Le Groupe pratique un amortissement linéaire du prix de l'attribution gratuite de l'action sur la période d'acquisition à la valeur courante de l'action au moment de l'attribution et actualisée à un taux égal au taux moyen de dividende constaté sur les trois exercices les plus récents.

■ Stock options

Le Groupe valorise selon le modèle Black & Scholes une option (call européen) selon les paramètres suivants :

- de strike : prix d'exercice du stock option ;
- de cours de référence : valeur courante de l'action ;
- de volatilité : en fonction de l'échantillon représentatif ;
- de taux d'intérêt du marché sur la période considérée ;
- de taux de dividende : moyenne sur 3 ans plafonnée au taux d'intérêt retenu ;
- de période : période entre la date d'attribution du stock option et la première date d'exercice possible.

NOTE 7 – INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

7.1. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

	% d'intérêts		% de contrôle	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Intégration globale				
Sociétés de Portefeuille				
• Financière Boréale **	99,96	99,96	99,96	99,96
• LCF Amorçage	100,00	-	100,00	-
Entreprises d'Investissement				
• Edmond de Rothschild Financial Services	92,51	93,51	92,51	93,51
• Edmond de Rothschild S.I.M. SpA *	99,26	99,99	100,00	100,00
Sociétés de Gestion				
• Edmond de Rothschild Asset Management **	99,26	99,99	99,26	99,99
• RFS Investment Managers	92,50	93,50	100,00	100,00
• Edmond de Rothschild Multi Management	84,04	80,48	84,04	80,48
• Edmond de Rothschild S.G.R. SpA *	100,00	100,00	100,00	100,00
• Edmond de Rothschild Private Equity Partners	99,99	99,99	99,99	99,99
• Edmond de Rothschild Investment Partners	67,00	68,43	67,00	68,43
• Edmond de Rothschild Capital Partners	60,00	60,00	60,00	60,00
• EdR Real Estate Management *	100,00	100,00	100,00	100,00
• LCFR UK PEP Limited *	100,00	100,00	100,00	100,00
• Edmond de Rothschild Private Equity Select LLP *	75,00	75,00	75,00	75,00
• Edmond de Rothschild Asset Management Hong Kong Limited *	99,26	99,99	100,00	100,00
• Edmond de Rothschild Asset Management International Limited *	99,26	-	100,00	-
• Edmond de Rothschild Private Equity China Management SaRL *	60,00	-	60,00	-
Sociétés de Conseil				
• Edmond de Rothschild Corporate Finance **	99,99	99,99	99,99	99,99
• Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales **	100,00	100,00	100,00	100,00
• EDREP Transactions **	100,00	100,00	100,00	100,00
• Edmond de Rothschild Investment Services Ltd *	83,50	67,00	83,50	67,00
• Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance ***	80,00	25,00	80,00	25,00
• Edmond de Rothschild Private Equity China Advisory Limited *	100,00	-	100,00	-
Sociétés d'Assurances				
• Edmond de Rothschild Courtage Services **	94,37	94,37	95,10	95,10
• Assurances Saint-Honoré Patrimoine	90,00	100,00	90,00	100,00
Divers				
• Le Cercle Edmond de Rothschild **	99,24	99,24	100,00	100,00
• ERS **	99,24	99,24	99,24	99,24
• Edmond de Rothschild Holdings Ltd *	100,00	100,00	100,00	100,00
• Groupement Immobilière Financière	100,00	100,00	100,00	100,00
• GIE Saint-Honoré	100,00	100,00	100,00	100,00
Mises en équivalence				
Banque				
• Banque de Gestion Edmond de Rothschild Monaco	44,08	44,80	44,08	44,80
Entreprise d'Investissement				
• Edmond de Rothschild Limited *	20,00	20,00	20,00	20,00
Divers				
• Omega Financial Solutions	18,50	18,70	20,00	20,00

* Société étrangère.

** Société intégrée fiscalement en 2008.

*** Société consolidée par intégration globale depuis le 1^{er} avril 2008 (ex-Opticroissance, société précédemment mise en équivalence).

7.2. EFFECTIF MOYEN

	31.12.2008	31.12.2007
Effectif moyen des sociétés françaises	768	704
– Techniciens	191	192
– Cadres	577	512
Effectif moyen des sociétés étrangères	89	78
Effectif global	857	782

7.3. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Aucun évènement significatif n'est intervenu depuis la clôture au 31 décembre 2008.

Les comptes consolidés annuels tels qu'ils sont présentés ont été arrêtés le 25 mars 2009 par le Directoire et seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale le 26 mai 2009.

Le dividende de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque qui a été proposé après la date d'arrêt des comptes mais avant la date de publication s'élève à 7,40 euros par action.

Le 18 septembre 2008, la Banque a signé avec Bank of China un accord d'investissement et de coopération commerciale dans les métiers de banque privée et gestion d'actifs. Cet accord prévoyait la prise de participation à hauteur de 20 % de Bank of China dans le capital de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, scellant ainsi une coopération de long terme. Soumis aux autorités de tutelle chinoises, celles-ci n'ont pas répondu dans les délais impartis mais auraient demandé aux parties d'en réviser les termes financiers pour tenir compte de la crise. La Banque a décidé, en toute hypothèse, de ne pas donner suite à cette demande. La mise en œuvre des projets de coopération, au cœur des accords initiaux, a été maintenue et confirmée par les deux partenaires.

7.4. INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL

En application du règlement n° 2000-03 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière, l'appréciation du respect du ratio de solvabilité s'effectue au niveau de Compagnie Financière Saint-Honoré, cette dernière se conformant aux exigences en matière de capital.

Le capital de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque s'élève au 31 décembre 2008 à 83.075.820 euros composé de 5.538.388 actions d'un nominal de 15 euros.

7.5. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Montant des honoraires des Commissaires aux Comptes figurant au compte de résultat de l'exercice 2008

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Honoraires relatifs au commissariat aux comptes, à la certification et à l'examen des comptes individuels et consolidés	630	639
Honoraires relatifs aux autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux Comptes	606	291
Total	1.236	930

NOTE 8 – SECTEURS OPERATIONNELS

Les activités du Groupe s'articulent autour de deux pôles d'activités stratégiques (Gestion d'actifs et Banque privée) auxquels s'ajoute un pôle d'activité (Autres activités et gestion propre) regroupant la gestion pour compte propre, le conseil aux entreprises et les fonctions support.

Le pôle de la gestion d'actifs recouvre les quatre lignes de gestion suivantes :

- la gestion actions, gestion diversifiée et obligations convertibles ;
- la multigestion, traditionnelle et alternative ;
- la gestion taux et crédit et les gestions structurée, quantitative et alternative directe ;
- la gestion de fonds de private equity.

La banque privée regroupe une offre de services comprenant :

- la gestion de portefeuille et de patrimoine, l'ingénierie patrimoniale et le family office ;
- une activité de conseil aux entreprises à actionnariat familial.

Le pôle « Autres activités et gestion propre » regroupe essentiellement :

- jusqu'à leur cession au 1^{er} avril 2007 les métiers du courtage d'assurances hors l'assurance-vie demeurée rattachée à la banque privée ;
- le conseil aux entreprises qui relève de la filiale dédiée Edmond de Rothschild Corporate Finance dont les domaines d'intervention regroupent le conseil en opérations de cessions ou d'acquisitions, l'évaluation d'entreprises et l'ingénierie financière ;
- la gestion propre qui intègre les activités de gestion patrimoniale du Groupe (en particulier le portefeuille titres), la fonction de centrale financière de la Banque auprès de ses différents métiers (notamment à travers ses interventions sur les marchés de capitaux), les frais liés aux activités propres de ce pôle et à son rôle de pilotage du Groupe et des produits et charges ne relevant pas directement de l'activité des autres pôles d'activité.

La part du produit net bancaire réalisée hors France représente 3,4 % au 31 décembre 2008 contre 3,7 % pour l'exercice précédent (calcul effectué sur la base de la contribution des entités étrangères).

L'analyse détaillée des résultats de chacun de ces pôles et de leur contribution à la rentabilité du Groupe est présentée ci-après.

En milliers d'euros	Gestion d'actifs		Banque privée		Autres activités et gestion propre		Groupe	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Produit net bancaire	219.449	259.155	82.685	95.302	32.861	49.871	334.995	404.328
Frais de gestion	- 142.152	- 137.581	- 71.944	- 66.294	- 45.124	- 58.508	- 259.220	- 262.383
Frais de personnel	- 75.160	- 77.189	- 46.437	- 42.882	- 27.412	- 36.689	- 149.009	- 156.760
– directs	- 55.738	- 61.508	- 35.582	- 34.811	- 22.749	- 32.472	- 114.069	- 128.791
– indirects	- 19.422	- 15.681	- 10.855	- 8.071	- 4.663	- 4.217	- 34.940	- 27.969
Autres charges d'exploitation	- 62.025	- 56.992	- 21.397	- 20.976	- 16.004	- 18.258	- 99.426	- 96.226
Dotations aux amortissements	- 4.967	- 3.400	- 4.110	- 2.436	- 1.708	- 3.561	- 10.785	- 9.397
Résultat brut d'exploitation	77.297	121.574	10.741	29.008	- 12.263	- 8.637	75.775	141.945
Coût du risque	- 132	-	370	444	143	- 338	381	106
Résultat d'exploitation	77.165	121.574	11.111	29.452	- 12.120	- 8.975	76.156	142.051
Quote-part du résultat des entreprises mises en équivalence	1.909	2.603	2.857	3.184	-	-	4.766	5.787
Gains ou pertes nets sur autres actifs	-	-	-	-	4.669	12.825	4.669	12.825
Variations de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	93	-	93	-
Résultat courant avant impôt	79.074	124.177	13.968	32.636	- 7.358	3.850	85.684	160.663
Impôt sur les bénéfices	- 27.225	- 42.754	- 4.809	- 11.237	4.310	6.312	- 27.724	- 47.679
Résultat net	51.849	81.423	9.159	21.399	- 3.048	10.162	57.960	112.984
Actifs sectoriels	1.035.392	1.057.523	385.902	555.537	2.655.983	1.594.859	4.077.277	3.207.919

■ Remarques méthodologiques

Les comptes de gestion de chaque pôle d'activité ont été établis avec pour objectifs de :

- déterminer les résultats de chacun de ces pôles comme s'il s'agissait d'entités autonomes ;
- donner une image représentative de leurs résultats et de leurs rentabilités au cours de l'exercice.

Les principales conventions retenues pour l'établissement de ces comptes sont les suivantes :

- le PNB de chacun des pôles correspond aux revenus générés par son activité, nets de rétrocessions de commissions versées aux apporteurs ;
- les frais de gestion des pôles d'activité comprennent leurs frais directs, la partie qui leur incombe des charges du support logistique et opérationnel apporté par la Banque et une quote-part des frais de structure du Groupe ;
- les provisions sont imputées aux différents pôles de façon à refléter pour chacun d'eux la charge du risque inhérente à son activité. Les provisions qui ne peuvent pas être affectées à un pôle d'activité sont imputées à la Gestion Propre.

NOTE 9 – TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque est une filiale de Compagnie Financière Saint-Honoré (CFSH), elle-même filiale de LCF Holding Benjamin et Edmond de Rothschild S.A. (LCFH), l'actionnaire final étant le Baron Benjamin de Rothschild.

Toutes les transactions ont été effectuées dans le cadre ordinaire des activités et à des conditions comparables à celles appliquées aux transactions avec des personnes similaires ou, le cas échéant, aux transactions avec d'autres salariés.

Les parties liées au groupe de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque sont les sociétés consolidées au sein du groupe de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, et celles du groupe LCFH. Ont été également retenues comme parties liées au sens de la norme IAS 24 les administrateurs (membres du Conseil de Surveillance) et dirigeants (membres du Directoire) de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, ainsi que leur conjoint et enfants rattachés à leur foyer.

TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES PERSONNES MORALES

La liste des sociétés consolidées de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque est présentée dans la note 7.1.. Les transactions réalisées et les encours existants en fin de période entre les sociétés du Groupe consolidées par intégration globale étant totalement éliminés en consolidation, seules sont reprises dans le tableau suivant les données relatives à ces opérations réciproques lorsqu'elles concernent les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable, consolidées par mise en équivalence.

■ Transactions avec les sociétés mises en équivalence

La liste des sociétés mises en équivalence est présentée dans la note 3.8..

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	-	2
Comptes de régularisation et actifs divers	18	467
Actif	18	469
Dettes envers les établissements de crédit	967	326
Comptes de régularisation et passifs divers	569	2.037
Passif	1.536	2.363
Intérêts et produits assimilés	1	38
Intérêts et charges assimilés	- 49	- 166
Commissions (produits)	17	-
Commissions (charges)	- 2.412	- 3.688
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	-	-
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	3.072	3.334
Produits des autres activités	-	-
Produit net bancaire	629	- 482

■ Transactions avec la société mère

Les relations entre La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque et son principal actionnaire, Compagnie Financière Saint-Honoré (CFSH), sont de quatre types :

- Une relation d'affaires : CFSH a joué par le passé un rôle de développement des activités du Groupe, notamment dans le cadre de l'amorçage des fonds. Elle pourrait, à la demande de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, continuer à jouer ce rôle dans le futur, mais dans une moindre mesure.

- Une relation de contrôle : CFSH détient, une participation de 84,64 % dans le capital de la Banque.
- Une relation de prestations de services dans le cadre d'une convention d'assistance et de gestion : aux termes de cette convention en date du 7 octobre 1997 modifiée par un avenant en date du 30 décembre 1999, CFSH a confié à La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque une mission générale d'assistance et de gestion comprenant notamment (i) la gestion de son portefeuille de valeurs mobilières selon les orientations et directives données périodiquement par les organes de direction de CFSH, (ii) la présentation d'études et d'analyses au Directoire et au Conseil de Surveillance de CFSH en vue de leur proposer des investissements, (iii) toutes opérations de gestion courante, tant administrative, juridique, fiscale et financière.

En particulier, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque met à la disposition de CFSH le personnel nécessaire à la mission décrite au paragraphe précédent.

Cette convention est renouvelable par tacite reconduction d'année en année, sauf dénonciation par l'une des parties avant le 30 juin de chaque année. Plus généralement, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque facture l'ensemble des prestations fournies à CFSH au cours de l'exercice (arrêté à chaque clôture de l'exercice de CFSH).

- Une relation de compte : CFSH bénéficie d'une facilité de caisse à trois mois auprès de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque au taux Eonia + 0,5 %, utilisée à hauteur de 42.323 milliers d'euros.

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Prêts et créances sur les établissements de crédit	42.622	101.697
Comptes de régularisation et actifs divers	10.025	3.287
Actif	52.647	104.984

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
+ Intérêts et produits assimilés	3.807	2.025
- Intérêts et charges assimilées	- 1.868	-
+ Commissions (produits)	141	140
- Commissions (charges)	-	- 1
+ Produits des autres activités	5.673	2.765
Produit net bancaire	7.753	4.929
Résultat brut d'exploitation	7.753	4.929

CFSH a acquis les 19.061.200 titres Dawnay Day Treveria, détenus par La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, pour un montant de 11.549 milliers d'euros.

Dans le cadre d'une réorganisation du portefeuille titres de CFSH, cette dernière a cédé cinq lignes de titres pour un montant global de 21.148 milliers d'euros.

Transactions avec les autres parties liées

Elles concernent les transactions avec LCFH et ses filiales ainsi que celles conclues avec les filiales de CFSH.

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	673	3.172
Prêts et créances sur la clientèle	458	527
Comptes de régularisation et actifs divers	4.691	3.303
Actif	5.822	7.002

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	171.154	30.922
Dettes envers les établissements de crédit	10.515	9.153
Dettes envers la clientèle	2.036	4.533
Comptes de régularisation et passifs divers	1.778	3.125
Provisions	1.067	917
Passif	186.550	48.650

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
+ Intérêts et produits assimilés	208	763
- Intérêts et charges assimilées	- 1.244	- 1.082
+ Commissions (produits)	2.697	2.573
- Commissions (charges)	- 4.681	- 6.298
+ Produits des autres activités	1.091	288
- Charges des autres activités	- 136	- 370
Produit net bancaire	- 2.065	- 4.126
- Charges générales d'exploitation	- 1.213	- 746
Résultat brut d'exploitation	- 3.278	- 4.872

La Banque a cédé le 3 juin 2008 10,0 % de sa participation ASHP à l'EURL FALOMA pour un montant de 2.700 milliers d'euros. Le gérant de cette société, Président du Directoire d'ASHP, est membre du Conseil de Surveillance de CFSH. Par ailleurs, l'EURL FALOMA a souscrit un emprunt d'un même montant auprès de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque.

TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES PERSONNES PHYSIQUES

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Comptes et Prêts	9.474	9.057
Garanties	-	-

RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS

La rémunération des mandataires sociaux est déterminée selon des modalités proposées par le Comité des rémunérations et adoptées par le Conseil de Surveillance.

La rémunération comprend une partie fixe et une partie variable. Pour quatre membres du Directoire, la partie variable de la rémunération est déterminée en totalité au regard du résultat net consolidé. La rémunération variable est versée en totalité au cours de l'exercice suivant.

Les rémunérations de quatre des membres du Directoire sont prises en charge, pour partie, par les entités du Groupe auxquelles leurs activités sont plus directement dédiées. La rémunération d'un membre du Directoire est assurée exclusivement et totalement par La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque.

Certains membres du Directoire perçoivent des jetons de présence de la part de sociétés étrangères du Groupe LCF Rothschild au titre de mandats d'administrateurs.

■ Avantages en nature

Les principaux avantages en nature correspondent aux véhicules de fonction. Chaque membre du Directoire dispose d'une voiture.

■ Avantages postérieurs à l'emploi

Les principaux avantages postérieurs à l'emploi sont constitués par les indemnités de fin de carrière et le plan de retraites supplémentaires de la Banque.

Indemnités de cessation de fonctions

Deux mandataires sociaux bénéficient, aux termes de leur contrat de travail, d'indemnités de cessation de fonctions. Leur montant, non forfaitaire, est déterminé, au moment de la rupture du contrat de travail, en fonction de la rémunération et de l'ancienneté des bénéficiaires. Ces indemnités sont prévues, notamment, en cas de licenciement en l'absence de faute grave, de démission consécutive à un changement de contrôle de la société ou de mise à la retraite anticipée. Elles se substituent à toute indemnité de licenciement légale ou conventionnelle.

Indemnités de fin de carrière

Les membres du Directoire bénéficient, au titre de leur contrat de travail, des dispositions applicables aux collaborateurs de la Banque en matière d'indemnités de fin de carrière. Il s'agit, selon le cas, du régime légal ou du régime de la convention collective.

Régimes de retraite

Les prestations de retraite sur-complémentaires sont externalisées auprès de la compagnie AXA. Le cabinet de courtage en charge est la société Eparinter, dont Assurances Saint-Honoré est le gestionnaire et le conseil.

A cette même date, aucune prestation n'a encore été versée à un bénéficiaire.

Régime de prévoyance – santé

Les membres du Directoire bénéficient des dispositifs de prévoyance offerts à tous les collaborateurs du Groupe en matière d'assurance décès, invalidité et de santé. Ils bénéficient également du dispositif de la Garantie Vie Professionnelle Accidents (assurance décès et invalidité) en vigueur au bénéfice de l'ensemble des salariés.

■ Montant des rémunérations et avantages sociaux attribués aux mandataires sociaux

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Montant des rémunérations allouées (*)	6.123	13.793
Avantages à court terme	-	-
Avantages postérieurs à l'emploi	1.630	1.450
Autres avantages à long terme	-	-
Paievements en actions (**)	159	622
Total	7.912	15.865

(*) charges patronales comprises.

(**) charge enregistrée au compte de résultat de l'exercice au titre d'IFRS 2.

En nombre d'options	31.12.2008	31.12.2007
Options d'achat d'actions	-	-
Options de souscription d'actions	-	-
Actions gratuites	7.874	-
Total	7.874	-

NOTE 10 – INFORMATIONS SUR LA GESTION DES RISQUES ET LES INSTRUMENTS FINANCIERS

PARTIE 1

POLITIQUE GÉNÉRALE DE GESTION DES RISQUES

Depuis la fin des années 1990, le Groupe s'est recentré sur les activités de gestion d'actifs et de conseil aux entreprises ainsi que de gestion privée. Il a ainsi interrompu, dès 2000, les activités de crédit aux grandes entreprises. Entre 2003 et 2004, le Groupe a également mis un terme à ses activités de négociation d'options de change. Ces décisions stratégiques se sont traduites par une amélioration très significative du profil de risques du Groupe avec une très nette diminution des expositions aux risques de crédit-contrepartie et aux risques de marché.

Dans ce contexte, la politique de gestion des risques vise :

- à encadrer de manière très stricte, le développement des activités non stratégiques (marchés, crédit) de manière à ce que les risques pris représentent une exposition limitée et soient proportionnés à la rentabilité attendue ;
- à favoriser une structure financière fortement liquide, riche en ressources longues et dotée d'emplois offrant une forte cessibilité.

Dans l'optique d'une rationalisation de notre organisation, une Direction Centrale des Risques rattachée à la Direction Générale a été créée en juillet 2008. Elle est placée sous la Direction d'un responsable, doté d'une expérience profonde sur les marchés financiers, et ayant exercé des responsabilités en matière de trading pour compte propre et de gestion pour compte de tiers dans le domaine de la gestion alternative. Son expertise mathématique lui permet par ailleurs de développer des méthodologies et des modèles de suivi des expositions aux risques.

Les missions de la DCR sont définies dans une lettre de cadrage en date du 3 septembre 2008.

La DCR exerce trois fonctions :

- le contrôle des risques de contrepartie et des risques de marché des activités pour compte propre qui est sous la responsabilité du Contrôle Financier doté de trois collaborateurs dont un responsable expérimenté. Le Contrôle Financier assure désormais le montage et la présentation des dossiers au Comité de crédit (hors Clientèle Privée).
- la gestion des risques opérationnels, laquelle est désormais assurée par deux collaborateurs dont un responsable

arrivé mi-septembre. Doté d'une expérience approfondie (audit des activités de marché, conception, mise en œuvre et coordination du dispositif de risque opérationnel au niveau mondial), il a été recruté au sein d'un établissement bancaire où il exerçait ces mêmes responsabilités.

- la supervision du contrôle des risques (risques de marché au sens large) mis en place par chaque gérant d'actifs du Groupe (Direction de la Clientèle Privée et des Sociétés de Gestion du Groupe). Cette supervision est aujourd'hui assurée par le Directeur Central des Risques. Afin de la renforcer, un recrutement est en cours. Celui-ci privilégie un profil technique doté de compétences organisationnelles et de coordination.

PARTIE 2

GESTION DES RISQUES DE CRÉDIT-COUPON

Le risque de crédit-contrepartie correspond au risque de pertes résultant de l'incapacité d'un client ou d'une contrepartie à honorer ses obligations financières. Ce risque comprend, entre autres, le risque de règlement encouru au cours de la période séparant le moment où l'instruction de paiement ou de livraison d'un instrument financier vendu ne peut plus être annulée unilatéralement par la Banque et la réception définitive de l'instrument financier acheté ou des espèces correspondantes.

SECTION 1 – ACTIVITÉS GÉNÉRATRICES

Les risques de crédit-contrepartie encourus par le Groupe trouvent leur origine dans :

1. les opérations conclues avec la clientèle privée et avec les OPCVM gérés par les sociétés de gestion du Groupe, et notamment dans les opérations suivantes :
 - octroi de crédits ou d'engagements à la clientèle privée ;
 - découverts ponctuels présentés par les OPCVM gérés par les sociétés de gestion du Groupe et déposés auprès de la Banque (débits en compte résultant du décalage ponctuel lié à l'achat et à la vente de titres) ;
 - garanties en capital délivrées à certains OPCVM, notamment les « fonds à coussin » (le « coussin » désigne le niveau de perte maximale admissible ; il correspond à tout instant à l'écart entre la valeur actualisée des engagements de garantie du fonds et la valeur de l'actif net de celui-ci). Le modèle de gestion des OPCVM bénéficiaires de la garantie en capital délivrée par la Banque donne l'assurance que la valeur liquidative demeurera

supérieure ou égale à la valeur garantie, de sorte que la Banque ne sera pas appelée en garantie. Si toutefois, certains risques opérationnels (comme des erreurs dans l'application du modèle de gestion ou une indisponibilité de l'équipe de gestion) survenaient, la valeur liquidative pourrait se révéler inférieure à la valeur en capital garantie, de sorte que l'engagement de garantie délivré par la Banque serait alors activé.

2. les opérations de marché de gré à gré conclues dans le cadre de l'activité de gestion pour compte propre, principalement avec des contreparties bancaires ou des entreprises de grande taille présentant une notation satisfaisante.

SECTION 2 – PROCÉDURES D'OCTROI DES AUTORISATIONS, DE SUIVI ET D'ÉVALUATION

PROCÉDURES D'OCTROI DES AUTORISATIONS

De manière générale, l'acceptation de tout risque de crédit est subordonnée à une rémunération attendue couvrant de manière satisfaisante le risque de perte dans l'hypothèse d'un défaut du client ou de la contrepartie. La recherche de garanties est certes généralisée mais elle ne se substitue en aucun cas à une analyse de risques existants.

Les règles et les modes opératoires sont déclinés différemment s'agissant respectivement des engagements sur la clientèle et des opérations de marché.

■ S'agissant de l'octroi de crédits ou d'engagements par signature à la Clientèle Privée

Dans la majorité des cas, l'octroi d'un concours à la clientèle (crédit ou engagement par signature) ressort de la compétence du comité des engagements dont la fréquence des réunions est hebdomadaire ; ce comité est présidé par le Directeur Général ou un autre membre du Directoire de la Banque.

Préalablement, le service des engagements a procédé à l'examen de la demande de concours présentée par l'attaché de clientèle concerné (ou par une société de gestion du Groupe lorsque le bénéficiaire est un OPCVM géré). Ce service rédige un avis motivé sur la qualité du risque proposé et transmet l'ensemble du dossier au comité des engagements pour décision, laquelle sera matérialisée par un visa formel du président du comité.

En outre, des concours peuvent également être consentis dans le cadre de la délégation accordée au Directeur Général de la Clientèle Privée et des sous-délégations que

celui-ci a consenties au bénéfice de certains collaborateurs de la Direction de la Clientèle Privée. La délégation et les sous-délégations précitées font l'objet de plafonds strictement définis et sont régies par une procédure interne ad hoc. Enfin, les concours délivrés par délégation ou sous-délégation sont systématiquement portés à la connaissance du comité des engagements et sont mentionnés sur le procès-verbal établi à l'issue de tout comité.

■ S'agissant des opérations de marché de gré à gré

Les contreparties bancaires font l'objet d'un examen semestriel dans le cadre d'un comité spécifique, dit « comité banques », qui est présidé par le Directeur Général de la Banque et composé notamment du responsable de la Direction des Marchés de Capitaux, du Directeur Central des Risques et du responsable du Contrôle Financier. La définition des limites de risques applicables aux opérations de marché conclues avec des contreparties bancaires (sur proposition des responsables de desks) relève depuis septembre 2008 de la compétence du Contrôle Financier, lequel prend naturellement en compte les notations délivrées par les agences spécialisées (notamment Standard & Poor's et Moody's). Etant donné la dégradation brutale de la situation de nombre de contreparties bancaires, le Contrôle Financier a renforcé en 2008 les moyens de suivi quotidien en collectant et analysant l'information fournie par les spreads sur CDS (credit default swap). Cet état de surveillance a été étendu à une trentaine de signatures corporate et aux souverains.

Les contreparties commerciales (grandes entreprises du secteur public notamment) font également l'objet d'autorisations formelles, au sein du même comité, et sont revues selon une périodicité annuelle. Cette enveloppe de risques n'est pas destinée à l'activité pour compte propre mais aux OPCVM monétaires et garantis pour lesquels la Banque exerce en tant que garante, formelle ou possible, un droit de regard sur le risque émetteur que ces OPCVM supportent.

Pour l'ensemble des contreparties de marché (contreparties bancaires et contreparties commerciales), le comité banques précité arrête les limites de risques, lesquelles sont ensuite soumises à la validation du Conseil de Surveillance de la Banque. Deux types de limites sont ainsi définis :

- les limites en montant : il s'agit du montant maximal de risque (en bilan et hors-bilan cumulés) que la Banque accepte de prendre sur une contrepartie (ou un groupe de contreparties liées) ;
- les limites en durée : elles déterminent la durée maximale des opérations négociées. Cette durée est directement corrélée à la qualité du rating de la contrepartie ou de l'émetteur.

PROCÉDURES DE SUIVI ET D'ÉVALUATION

■ S'agissant de l'octroi de crédits ou d'engagements par signature à la Clientèle Privée

Le suivi des dépassements

Au quotidien, les attachés de clientèle sont responsables du suivi des comptes présentant un solde débiteur ou, le cas échéant, un débit en compte excédant le découvert autorisé. Aux fins d'exercer ce contrôle, les attachés reçoivent chaque matin un état des dépassements.

En outre, le service des engagements examine, chaque semaine, les états de dépassement, pour l'ensemble des comptes ouverts dans les livres de la Banque, et, dans l'hypothèse d'un dépassement qui tend à perdurer, adresse une note au chargé de clientèle (avec copie au responsable hiérarchique de celui-ci) afin que des mesures appropriées soient définies et mises en œuvre. Lorsqu'il estime que la situation le justifie, le service des engagements adresse une note au comité des engagements afin de porter ladite situation à la connaissance dudit comité.

Enfin, chaque trimestre, le service des engagements prépare un tableau récapitulatif des comptes présentant une « anomalie » et transmet celui-ci aux responsables de groupes commerciaux au sein de la Direction de la Clientèle Privée ainsi qu'aux membres du Directoire de la Banque.

Le suivi des garanties

Usuellement, les concours octroyés par la Banque sont assortis de garanties, notamment sous la forme de nantisements de comptes d'instruments financiers ou de délégations de contrats d'assurance-vie. Le service des engagements procède mensuellement à l'examen de la valeur des garanties ainsi constituées aux fins de s'assurer du maintien de cette valeur par rapport au montant du concours octroyé (étant précisé que cette revue intervient uniquement une fois par trimestre s'agissant des garanties sous la forme de la délégation de contrats d'assurance-vie).

Le traitement des encours douteux

Les concours présentant un caractère douteux sont transférés à la direction des services juridiques, qui en assure le suivi. Ces concours font l'objet d'un examen trimestriel au cours du comité des créances douteuses, présidé par le Directeur Général de la Banque et composé du Secrétaire Général, du Directeur des services juridiques, du Directeur Administratif et Financier de la Direction de la Clientèle

Privée, du Directeur de la Comptabilité et de l'Inspecteur Général de la Banque. Ce comité examine également l'ensemble des litiges que le Groupe pourrait connaître.

■ S'agissant des opérations de marché de gré à gré

La gestion des risques de crédit associés aux opérations de marché repose, en premier lieu, sur une sélection rigoureuse des contreparties autorisées. Elle repose également sur l'utilisation de techniques de réduction ou de suppression du risque, techniques que le Groupe a retenues avec ses principales contreparties : mise en place de contrats cadres et de collatéraux, d'une part, recours au système Continuous Link Settlement (CLS), d'autre part. Enfin, cette gestion comporte un suivi quotidien du respect des limites de risques ainsi qu'un suivi des contreparties de marché.

La mise en place de contrats cadres et de collatéraux

Afin de réduire le risque de contrepartie sur les opérations de hors-bilan, la mise en place de contrats cadres a été systématisée depuis plusieurs années. Ainsi, au 31 décembre 2008, 80,0 % des risques hors-bilan bruts étaient couverts par de tels contrats. Il est à noter que plus de 58,0 % des risques non couverts par un contrat-cadre concernaient à cette date des transactions avec des entités du Groupe, le résidu se rapportant essentiellement à des opérations de change à terme ou d'options avec des particuliers.

Par ailleurs, la Banque a conclu des accords de collatéraux avec 46 de ses principales contreparties (correspondant à 37 groupes), dont 42 étaient actifs au 31 décembre 2008. Les caractéristiques de ces contrats sont renseignées dans la base OSACAS. Le Back Office produits structurés est chargé du suivi et du traitement administratif des collatéraux. L'outil KTP calcule quotidiennement un appel de marge « théorique » pour chaque contrepartie active. Ces informations sont ensuite déversées automatiquement dans l'outil DSI Collatéral pour affectation d'un premier statut provisoire. Une notification de paiement est adressée à la contrepartie lorsque le statut mentionne un appel de marge à recevoir. Une fois le paiement effectué, le collatéral reçu est interfacé dans l'outil de gestion du risque de contrepartie Fermat. En cas de désaccord avec la contrepartie, aucun flux n'est échangé et le statut est mis à jour à « abandon ». Un état d'incidents recensant l'ensemble des appels de marges « abandonnés » est adressé au Contrôle Financier.

Enfin, avant signature, tout contrat cadre ou tout contrat de collatéral est examiné par un juriste spécialisé en opérations de marché.

Le recours au système CLS pour les opérations de change

Depuis mars 2006, la Banque est adhérente au système CLS, qui permet d'éliminer le risque de règlement usuellement associé aux opérations de change de gré à gré. Ainsi, le risque de règlement-livraison sur les opérations de change en devises a considérablement diminué puisque, au 31 décembre 2008, 95,0 % des flux de change au comptant transitent par ce canal sécurisé.

Le suivi du respect des limites de risques

Les expositions sont réévaluées quotidiennement en marked to market auquel est rajouté un add-on, soit un montant additionnel censé couvrir le risque de dégradation potentiel d'ici à l'échéance de chaque contrat. Ces add-ons dépendent de la nature des contrats et de leur maturité. Le suivi est intégralement automatisé sur une plateforme logicielle nouvelle et satisfait aux meilleurs critères de place (GEM, Fermat, en production depuis juin 2008).

Les responsables de desks prennent quotidiennement connaissance des encours et des utilisations de limites de contreparties. Tout opérateur a la responsabilité de respecter strictement les limites de risques qui sont attribuées à son centre de profit. En cas de dépassement, il doit informer immédiatement sa hiérarchie.

Le Contrôle Financier contrôle quotidiennement le respect des limites de contrepartie pour l'ensemble des activités de marché du Groupe. En cas de dépassement, il alerte le Directoire de la Banque.

En outre, le comité des risques examine deux fois par mois les expositions aux risques, les dépassements éventuels de limites ainsi que les modalités de résorption de tout dépassement. Par ailleurs, le comité des risques suit la mise en place des contrats cadres et de collatéraux.

Le suivi des contreparties de marché

Le Contrôle Financier doit présenter en comité des engagements les contreparties qui connaissent des événements significatifs, tels qu'un changement d'actionnariat, une dégradation de rating par une agence de notation ou encore la publication de pertes. En tout état de cause, une revue systématique de la totalité des limites sur les contreparties bancaires est effectuée deux fois par an en tenant compte des données financières et des ratings des agences spécialisées.

Depuis le début de la crise financière, les contreparties bancaires font l'objet d'une surveillance particulière. Un dispositif d'alerte sur le niveau des spreads CDS a été mis en place début septembre 2008. Les données sur les CDS sont fournies par CMA Datavision, société indépendante

basée à Londres et à New-York. L'évaluation des spreads s'effectue sur la base d'un modèle combinant les cotations de marché pertinentes sur les CDS collectées auprès de contributeurs fiables, les ratings et d'autres données sectorielles. L'analyse des spreads CDS 1 an et 5 ans a permis de compléter le dispositif de surveillance et d'anticiper les difficultés de certaines contreparties.

SECTION 3 – EXPOSITIONS AUX RISQUES DE CRÉDIT-CONTREPARTIE**■ Engagements du Groupe sur la clientèle**

La clientèle du Groupe regroupe la Clientèle Privée, le groupe Compagnie Financière Saint-Honoré (hors la Banque et ses filiales) ainsi que les OPCVM gérés par le Groupe. Les tableaux ci-dessous détaillent les engagements du Groupe sur la clientèle.

■ Evolution des engagements du Groupe sur la clientèle

En millions d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Crédits (bilan)	209	313
Cautions	737	818
Ouvertures de crédits non utilisées	89	91
Total	1.035	1.222

Qualité des engagements sur la clientèle*Division des encours*

Les encours sont très divisés. Une dizaine de clients privés seulement (regroupés sous le vocable de « bénéficiaires liés ») présentent des encours supérieurs à trois millions d'euros et seulement cinq clients affichent un encours supérieur à cinq millions d'euros. Un engagement hors-bilan (caution fiscale) d'un montant proche de 40 millions d'euros et d'une durée résiduelle de 10 années a été délivré dans le cadre d'une donation qui est garantie par un nantissement de comptes d'instruments financiers portant sur des titres de sociétés cotées appartenant à l'indice CAC 40.

Part des créances (sur la Clientèle Privée) excédant l'autorisation délivrée

Les dépassements d'autorisation sont très limités. Ils représentent généralement moins de 5,0 % des encours et sont régularisés rapidement.

Part des créances sur la Clientèle Privée couvertes par le nantissement d'un compte d'instruments financiers ou la délégation d'un contrat d'assurance-vie

Environ 80,0 % des créances sur la Clientèle Privée sont garantis par le nantissement d'un compte d'instruments financiers ou la délégation d'un contrat d'assurance-vie. Les portefeuilles financiers constituant l'assiette des nantisements sont diversifiés, investis en titres de sociétés cotées, et pour la plupart gérés sous mandat.

Part des créances sur la Clientèle Privée présentant un caractère douteux et provisions constituées à ce titre

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Créances sur la Clientèle Privée présentant un caractère douteux	3.526	3.972
dont les créances ayant fait l'objet d'une dépréciation	3.310	3.756
Montant net	216	452
Pourcentage des concours à la clientèle	0,10 %	0,14 %

Dès lors qu'une créance présente un caractère douteux, les conditions de solvabilité de la contrepartie et les risques de non-recouvrement de la créance font l'objet d'une appréciation par la Banque qui décide du principe de la constitution d'une dotation pour dépréciation et de son montant.

■ Encours dépréciés ou non présentant des impayés et garanties reçues au titre de ces encours

Les tableaux ci-dessous présentent la valeur nette comptable des encours de créances non dépréciées présentant des impayés (par antériorité d'impayés), des encours douteux dépréciés, ainsi que les garanties reçues en couverture de ces actifs.

Le montant déclaré au titre des garanties reçues est la valeur de la garantie, plafonnée par le montant des actifs couverts.

En milliers d'euros	Arriérés de paiement				Encours douteux (actifs dépréciés et engagements provisionnés)	Total des encours	Garanties reçues au titre de ces encours
	≤ 90 jours	> 90 jours ≤ 180 jours	> 180 jours ≤ 1 an	> 1 an			
31 décembre 2008							
Actifs financiers en valeur de marché par résultat (hors titres à revenu variable)	-	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente (hors titres à revenu variable)	-	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	-	-	-	-	-
Total des encours douteux et présentant des impayés nets de dépréciation	-	-	-	-	-	-	-
Engagements de financement donnés	-	-	-	-	-	-	-
Engagements de garantie financière donnés	-	-	-	-	-	-	-
Total des engagements douteux hors-bilan nets des provisions	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-	-

En milliers d'euros	Arriérés de paiement				Encours douteux (actifs dépréciés et engagements provisionnés)	Total des encours	Garanties reçues au titre de ces encours
	≤ 90 jours	> 90 jours ≤ 180 jours	> 180 jours ≤ 1 an	> 1 an			
31 décembre 2007							
Actifs financiers en valeur de marché par résultat (hors titres à revenu variable)	-	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente (hors titres à revenu variable)	-	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	-	-	235	235	235
Total des encours douteux et présentant des impayés nets de dépréciation	-	-	-	-	235	235	235
Engagements de financement donnés	-	-	-	-	-	-	-
Engagements de garantie financière donnés	-	-	-	-	-	-	-
Total des engagements douteux hors-bilan nets des provisions	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	235	235	235

■ Exposition au risque de crédit

Le tableau ci-contre présente l'exposition de l'ensemble des actifs financiers du Groupe au risque de crédit. Cette exposition au risque de crédit, avant effet des compensations non comptabilisées et des collatéraux, correspond à la valeur comptable des actifs financiers inscrits au bilan, nette de toutes dépréciations effectuées.

Cette exposition ne tient pas compte de l'effet de l'application des contrats cadres de compensation en vigueur au 31 décembre 2008 et des collatéraux sur les instruments financiers à terme négociés de gré à gré. Au 31 décembre 2008, cet effet, calculé sur la base des compensations admises sur le plan prudentiel, réduirait l'exposition du Groupe au risque de crédit de 161,4 millions d'euros.

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Exposition maximale au risque de crédit		
Actifs financiers en valeur de marché par résultat (hors titres à revenu variable)	191.235	291.593
Instruments financiers dérivés de couverture	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente (hors titres à revenu variable)	1.113	217
Prêts et créances émis sur les établissements de crédit	2.879.821	2.065.266
Prêts et créances émis sur la clientèle	208.589	313.219
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	58.553	58.542
Exposition des engagements au bilan nets de dépréciation	3.339.311	2.728.837
Engagements de financement donnés	88.638	90.640
Engagements de garantie financière donnés	736.799	817.727
Provisions pour engagements par signature	-	-
Exposition des engagements au bilan nets de dépréciation	825.437	908.367
Total de l'exposition nette	4.164.748	3.637.204

■ Répartition des instruments financiers par nature de prix de marché ou de modèle utilisé pour leur valorisation

La répartition des instruments financiers par nature de prix de marché ou de modèle donnée dans le tableau ci-dessous est établie conformément aux catégories d'instruments définies précédemment.

En milliers d'euros	31.12.2008				31.12.2007			
	Prix de marché	Modèle avec paramètres observables	Modèle avec paramètres non observables	TOTAL	Prix de marché	Modèle avec paramètres observables	Modèle avec paramètres non observables	TOTAL
Instruments financiers en valeur de marché par résultat détenus à des fins de transaction	19.824	37.792	-	57.616	823	52.373	825	54.021
Instruments financiers en valeur de marché par résultat sur option	-	6.188	128.184	134.372	110.799	127.526	-	238.325
Total actifs financiers	19.824	43.980	128.184	191.988	111.622	179.899	825	292.346
Instruments financiers en valeur de marché par résultat détenus à des fins de transaction	19.796	184.627	-	204.423	1.953	54.964	-	56.917
Instruments financiers en valeur de marché par résultat sur option	-	182.944	601.499	784.443	-	70.164	716.615	786.779
Total passifs financiers	19.796	367.571	601.499	988.866	1.953	125.128	716.615	843.696

Expositions aux risques de crédit-contrepartie au titre des opérations de marché

Les expositions aux risques de crédit figurant ci-dessous comprennent, outre les risques issus de l'activité de compte propre, les risques émetteurs encourus par les OPCVM garantis (lorsque la Banque est le garant) afin de refléter l'exposition globale de la Banque.

Au 31 décembre 2008, 42,5 % des risques de crédit au titre des opérations de marché sont encourus sur des contreparties dont la notation (externe) est supérieure ou égale à AA. Par rapport au 31 décembre 2007, la proportion a diminué sous l'impact de la dégradation du rating des banques AA mais surtout à la suite d'un mouvement de « flight to quality » vers les souverains (Banque de France et Trésors européens).

Répartition des engagements bruts sur les contreparties bancaires par rating

Ainsi, au 31 décembre 2008, les engagements bancaires bruts (y compris les engagements hors-bilan) ne s'élevaient plus qu'à 485,6 millions d'euros contre 1.437,0 millions d'euros au 31 décembre 2007 :

En millions d'euros	Equivalent risque brut					
	31.12.2008		31.12.2007		31.12.2006	
Rating	Montant	%	Montant	%	Montant	%
AAA	0,7	0,2 %	60,1	4,2 %	65,6	4,9 %
AA	205,2	42,3 %	1.251,0	87,1 %	662,7	49,1 %
A	262,8	54,1 %	93,1	6,5 %	529,7	39,3 %
BBB	14,9	3,1 %	14,9	1,0 %	15,0	1,1 %
< BBB	-	-	-	-	-	-
Non noté	2,0	0,3 %	17,9	1,2 %	75,2	5,6 %

Méthodologie : Ratings externes présentés en équivalent Standard & Poor's, engagements évalués à leur valeur de remplacement, hors comptes ordinaires à vue des établissements bancaires à l'actif ou au passif de la Banque, hors pensions livrées, et sans prise en compte des effets de compensation et des collatéraux.

Expositions aux risques de crédit-contrepartie avec les fonds

Certains fonds de fonds alternatifs gérés par l'une des filiales de la Banque, Edmond de Rothschild Multi Management, ont ressenti des besoins de refinancement, fin 2008, face aux rachats des porteurs de part dans un contexte de marché extrêmement défavorable. Ces fonds avaient par ailleurs contracté avec la Banque des opérations de change à terme en couverture de leur exposition en USD. Fin 2008, la Banque a, par précaution, alloué une autorisation globale de 150 millions d'euros à 10 fonds de fonds alternatifs couvrant à la fois le découvert, le cas échéant, et le risque de contrepartie lié aux opérations de change. Au 10 mars 2009, cette autorisation n'est consommée qu'à hauteur de 32,9 millions d'euros dont seulement 3 millions d'euros au titre du découvert autorisé.

La crise de liquidité qu'a connue la gestion alternative au cours des troisième et quatrième trimestres 2008 a fait l'objet d'un suivi extrêmement rigoureux par la société de gestion, suivi qui a démontré la robustesse des process et la qualité de ses équipes de gestion du risque ex-ante. Il faut souligner que cette situation exceptionnelle s'est caractérisée par deux phénomènes antagonistes et concomitants :

- 1) une augmentation brutale et sur une très courte période de temps des rachats en provenance de la clientèle alors que la société avait connue une collecte nette positive importante sur ses fonds de fonds alternatifs au cours du premier semestre 2008 ;
- 2) une dégradation des conditions de liquidité offertes par les fonds sous-jacents (mise en place de « gates », de « side-pockets », suspension des rachats, liquidation).

Dans ce contexte et en application des dispositions relatives à la modification des conditions de liquidité des OPCVM de fonds alternatifs promulguées par les pouvoirs publics, la société de gestion dispose, depuis le 27 octobre 2008 inclus, de la faculté de ne pas exécuter en totalité les ordres de rachat centralisés si le total des demandes de rachat, net des demandes de souscription, sur une même valeur liquidative excède 10,0 % de l'actif net du fonds ou 10,0 % des parts émises par le fonds. Dans cette hypothèse, la société de gestion peut décider d'exécuter les rachats dans la limite de 10,0 % de l'actif net du fonds ou de 10,0 % des parts émises et au prorata de chaque demande. Le seuil de 10,0 % est déterminé net des demandes de souscription, sur la base de la dernière valeur liquidative connue ou estimée, du dernier actif net connu et du dernier nombre de parts en circulation connu. Les demandes de rachat ainsi réduites proportionnellement et en attente d'exécution seront reportées automatiquement sur la prochaine valeur liquidative. Les ordres ainsi reportés n'auront pas rang de priorité sur des demandes de rachat ultérieures. Cette faculté s'applique à chaque valeur liquidative.

Ce mécanisme de « gate » a été appliqué dans deux OPCVM uniquement :

- 1) Multi Alternatif Equilibre sur trois mois consécutifs, de la VL de fin novembre à la VL de fin janvier, les rachats étant intégralement honorés sur VL de fin février ;
- 2) Multi Alternatif Arbitrage sur la seule VL de fin décembre.

Les autres fonds de la gamme « Multi Alternatif » n'ont pas eu besoin d'activer de « gate ».

PARTIE 3

GESTION DES RISQUES DE MARCHÉ

Les risques de marché sont des risques de pertes encourus sous l'effet de la variation défavorable d'un prix (taux d'intérêt, cours des devises, cours des actions ou cours des matières premières notamment), à l'exception des mouvements de prix qui résulteraient de la dégradation de la situation financière d'un émetteur.

SECTION 1 – ACTIVITÉS GÉNÉRATRICES

Au sein du Groupe, les risques de marché résultent :

- d'une part, des activités de compte propre conduites par la Direction des Marchés de Capitaux de la Banque, notamment les desks « trésorerie euro et devises » et « change » ;
- d'autre part, de la détention de produits gérés par les sociétés de gestion du Groupe (OPCVM) ou par Edmond de Rothschild Financial Services (EMTN ou OPCVM structurés), soit dans le cadre de la politique d'amorçage, soit au titre de l'animation du marché secondaire. Dans ce dernier cas, une filiale de la Banque, Financière Boréale, se porte contrepartie des cessions de la clientèle quand elles interviennent avant l'échéance contractuelle du produit.

Les activités « Produits structurés » d'Edmond de Rothschild Financial Services ou de sa filiale RFS Investment Managers n'induisent pour leur part pas de risques de marché significatifs. En effet, l'instrument dérivé permettant l'indexation de la performance (contrat de swap notamment) s'adosse de manière stricte, soit à un instrument aux caractéristiques identiques contracté avec l'OPCVM, soit à l'engagement de rémunération attendu par le client investisseur dans l'EMTN.

L'octroi de concours à la clientèle (crédits ou engagements de financement) n'induit pas, de manière usuelle une exposition à des risques de marché (risque de taux d'intérêt ou risque de change), un mécanisme de cessions ou de transactions internes transférant ladite exposition à la salle des marchés placée sous la Direction des Marchés de Capitaux.

En d'autres termes, l'ensemble des risques de marché, qu'ils soient associés initialement aux opérations avec la clientèle ou qu'ils proviennent des activités de compte propre, est centralisé et géré par la salle des marchés de la Banque ou, dans le cas spécifique de l'animation du marché secondaire des produits structurés, par le front office d'EdRFS.

SECTION 2 – MÉTHODES DE SUIVI ET D'ÉVALUATION

■ Principes d'approbation des risques de marché

Des autorisations d'exposition maximale aux différents risques de marché sont accordées par le Directoire et soumises à la ratification du Conseil de Surveillance.

Ces limites sont exprimées de quatre manières :

- en montant absolu de portage : cette limite correspond au montant maximum acceptable, dans une devise déterminée, de la position nette dans ladite devise dans le cadre des activités de change ;
- en sensibilité : la sensibilité est définie comme le montant de perte potentielle pour une variation spécifique d'un risque (taux d'intérêt, cours de change) ;
- en *stop loss* : il s'agit des montants de pertes cumulées sur une période donnée (calculés en jours, mois ou années) qui ne peuvent être dépassés, sauf à liquider immédiatement la position. Les limites en stop loss sont également fixées par les desks trésorerie et change ;
- en perte potentielle maximale : il s'agit du montant de perte estimé à horizon d'un an résultant du portage de produits structurés. La limite est définie à partir d'un scénario d'évolution défavorable des prix qui tient compte des protections généralement associées à cette catégorie d'actif financier.

■ Le suivi du respect des limites de risques de marché

Les opérateurs de la Direction des Marchés de Capitaux et du *front office* de structuration d'Edmond de Rothschild Financial Services ont l'obligation de respecter, en permanence, l'ensemble des limites de risques de marché.

En outre, le Contrôle Financier de la Banque (qui fait partie de la Direction Centrale des Risques et qui est strictement indépendant du *front office*) vérifie le respect des limites de marché pour l'ensemble des activités de la Direction des Marchés de Capitaux sur la base de *reportings* quotidiens. Le contrôle du respect des limites de marché pour l'activité d'Edmond de Rothschild Financial Services est effectué sur une base hebdomadaire.

S'agissant spécifiquement des opérations initiées de gré à gré avec un client, le Contrôle Financier vérifie le parfait adossement (nature et sens des options, nature du sous-jacent, prix d'exercice, échéance de l'opération) auprès d'une contrepartie de marché (étant précisé que les opérations sur options sont systématiquement réalisées en *back to back* c'est-à-dire que toute opération sur option conclue avec un client est systématiquement et immédiatement retournée dans le marché, par conclusion d'une opération de sens inverse avec une contrepartie de marché).

SECTION 3 – EXPOSITION AUX RISQUES DE MARCHÉ

Le tableau ci-dessous détaille l'exposition du Groupe aux risques de change, de taux et sur actions au cours des deux derniers exercices.

En milliers d'euros	Limites définies début		Fin d'année		Moyenne		Minimum		Maximum	
	2008	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	
Risque de change*	880	33	109	108	127	33	65	204	173	
Risque de taux**	1.400	448	331	321	308	44	137	718	629	
Risque sur actions***	5.000	632	1.325	860	1.602	468	1.155	1.445	2.643	

* sensibilité à 8 % des positions de change opérationnelles, sans prise en compte des corrélations.

** sensibilité à 1 % à une variation uniforme et parallèle des taux des portefeuilles de trésorerie, sans prise en compte des corrélations.

*** perte potentielle maximale estimée sur le portefeuille de produits structurés de Financière Boréale plus écarts d'adossements résiduels constatés sur les montages.

Le Groupe estime que son exposition aux risques de marché est très modeste, conformément à la politique de gestion des risques qu'il a définie et mise en œuvre. La plupart des opérations sont réalisées pour le compte de la clientèle et couvertes immédiatement et intégralement auprès d'une contrepartie de marché.

PARTIE 4 GESTION DE LIQUIDITÉ ET DU FINANCEMENT

Le risque de liquidité est le risque pour le Groupe de ne pas être en mesure de faire face à ses engagements à leur échéance ou encore de ne pouvoir dénouer une position en raison de la situation du marché. Le risque pour le Groupe de ne pas pouvoir faire face à ses engagements peut résulter à la fois de la transformation d'échéances (emprunt sur des échéances courtes pour prêter sur des échéances plus longues) et d'une impossibilité de contracter de nouveaux emprunts, à un prix acceptable, que ce soit sous l'effet de conditions générales du marché ou de facteurs spécifiques au Groupe.

SECTION 1 – LA LIQUIDITÉ DES EMPLOIS

La liquidité des emplois, c'est-à-dire leur disponibilité immédiate ou la possibilité de les céder rapidement à un coût raisonnable, pour faire face, notamment, à des retraits ou à des remboursements anticipés et imprévus des ressources, constitue l'un des fondements de la politique de trésorerie et de gestion actif-passif de la Banque. Celle-ci accepte, par là même, que cette attitude de prudence, voire conservatrice, réduise les opportunités d'optimisation de la rentabilité des emplois dont une maturité plus longue permettrait d'obtenir des marges additionnelles.

La maîtrise de cette politique repose, en premier lieu, sur la centralisation des décisions d'emplois :

- au niveau de la Direction des Marchés de Capitaux pour la trésorerie courante ;
- au niveau de la Direction Financière – sur décision du Directoire – pour les portefeuilles de titres.

Le refinancement du portefeuille de crédits à la clientèle est lui-même assuré de manière centralisée à la salle des marchés, par l'intermédiaire de contrats internes.

Le Comité de Gestion actif-passif s'assure du respect de cette politique de manière périodique (trois à quatre fois par an). En outre, depuis septembre 2007 et l'émergence de la crise de liquidité interbancaire, le Contrôle Financier établit un état de liquidité opérationnelle sur base quotidienne. En outre, le Contrôle Financier a développé un stress scénario en matière de liquidité afin de tester selon une fréquence mensuelle la robustesse du bilan à un choc conduisant notamment au retrait de l'essentiel des ressources clientèles. Les résultats de ce stress test sont très positifs puisque la Banque conserve en tout état de cause un solde de liquidité créditeur. En octobre 2008, un deuxième stress scénario a été présenté et validé par le Comité de Gestion actif-passif pour prendre en compte, de manière plus fine, l'impact de l'environnement externe (dégradation des Bourses de valeur, appréciation brutale du dollar

par rapport à l'euro) sur la valorisation des produits dérivés et donc du volume de collatéraux versés. Les résultats ont confirmé, là encore, l'excellente résistance du bilan.

Plusieurs indicateurs attestent de la liquidité des emplois :

- le volume des emplois de trésorerie au jour le jour est généralement supérieur à 500 millions d'euros. Il était de 1.164 millions d'euros au 31 décembre 2008 (contre 577 millions d'euros au 31 décembre 2007) ;
- les emplois de trésorerie à terme, sous forme de prêts à terme et de titres de créances négociables, s'inscrivent dans le cadre de critères stricts : signature de premier plan, sélectionnée de manière rigoureuse par le Comité des Engagements, et durée d'investissement limitée. Ces emplois n'étaient évalués qu'à 6 millions d'euros au 31 décembre 2008 ;
- les concours à la clientèle sous forme de crédits échancés ressortent à 46 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit moins de 2,0 % du total du bilan. La durée moyenne restant à courir est de 18 mois au 31 décembre 2008 ;

– le portefeuille titres (hors participations dans les entreprises mises en équivalence) est également limité dans son montant et dans son objet. Au 31 décembre 2008, il se compose de 58 millions d'euros d'obligations investment grade à taux révisable et de 101 millions d'euros de titres à revenu variable (hors OPCVM monétaires utilisés dans le cadre de la gestion de trésorerie des filiales), pour l'essentiel sous la forme de lignes d'OPCVM Maison acquises dans le cadre de la politique d'amorçage. Le statut de ces derniers titres (à céder ou à conserver) est examiné périodiquement par le Comité de Gestion actif-passif qui ne valide le maintien de ces valeurs en portefeuille qu'aux fins de soutenir le développement du produit ou de la gamme de produit.

Il en résulte un coefficient de liquidité (tel que défini par la Réglementation Bancaire Française) très conservateur qui s'affiche à 392,0 % au 31 décembre 2008, contre 433,0 % au 31 décembre 2007.

SECTION 2 - LIMITATION DE LA TRANSFORMATION D'ÉCHÉANCES

Le Groupe a décidé – toujours par prudence – de conserver une situation structurelle de transformation « inverse » dans laquelle des ressources d'échéances longues (principalement les capitaux permanents, titres subordonnés remboursables et EMTN dans le cadre d'émissions de produits structurés) couvrent largement des emplois de courte durée.

Les tableaux qui suivent présentent le bilan par date d'échéance contractuelle :

Au 31 décembre 2008 En milliers d'euros	De 1 à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Non déterminée	TOTAL
Caisse, Banques centrales et CCP	21.264	-	-	-	-	21.264
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	12.584	3.171	97.630	78.603	-	191.988
Instruments financiers dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	123.125	137	58.032	60.880	-	242.174
Prêts et créances sur établissements de crédit	2.830.971	48.834	16	-	-	2.879.821
Prêts et créances sur la clientèle	177.262	19.399	10.845	1.083	-	208.589
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	25.311	15.130	18.112	-	58.553
Actifs financiers par échéance	3.165.206	96.852	181.653	158.678	-	3.602.389
Banques centrales et CCP	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	275.470	22.006	562.656	128.734	-	988.866
Instruments financiers dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	90.145	-	-	-	-	90.145
Dettes envers la clientèle	2.121.203	3.429	52.973	59.174	-	2.236.779
Dettes représentées par un titre	160	-	-	-	-	160
Dettes subordonnées	-	-	-	119.629	-	119.629
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers par échéance	2.486.978	25.435	615.629	307.537	-	3.435.579

Au 31 décembre 2007 En milliers d'euros	De 1 à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Non déterminée	TOTAL
Caisse, Banques centrales et CCP	24.755	-	-	-	-	24.755
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	38.475	95.015	94.789	64.067	-	292.346
Instruments financiers dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	111.377	-	467	95.848	-	207.692
Prêts et créances sur établissements de crédit	1.682.275	382.991	-	-	-	2.065.266
Prêts et créances sur la clientèle	252.522	33.106	25.743	1.848	-	313.219
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	40.433	18.109	-	58.542
Actifs financiers par échéance	2.109.404	511.112	161.432	179.872	-	2.961.820
Banques centrales et CCP	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	136.430	59.109	466.825	181.332	-	843.696
Instruments financiers dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	32.346	-	-	-	-	32.346
Dettes envers la clientèle	1.394.825	8.700	66.298	49.134	-	1.518.957
Dettes représentées par un titre	160	-	-	-	-	160
Dettes subordonnées	-	-	-	119.683	-	119.683
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers par échéance	1.563.761	67.809	533.123	350.149	-	2.514.842

L'évaluation et le suivi opérationnel de la transformation s'effectuent mensuellement sur la base d'impasses de liquidité déterminées à partir du bilan social. Ce périmètre s'avère pertinent dans la mesure où la Banque a centralisé en son sein le pôle de refinancement de ses filiales qui, par ailleurs, développent des activités peu consommatrices en ressources. Le tableau ci-dessous détaille les montants constitutifs de ces impasses au 31 décembre 2008.

Période	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans
En millions d'euros	774	751	768	758	797	594	346	247

En dépit d'une politique prudente en matière de gestion financière, la Banque n'écarte pas la possibilité d'un remboursement anticipé significatif des ressources de sa clientèle. Ainsi, un scénario particulièrement défavorable a été développé dans ce sens. Il est également produit mensuellement pour être reporté en Comité des Risques puis en Comité de Gestion actif-passif. Il ressort de ce scénario que la Banque pourrait satisfaire aisément aux contraintes fortes retenues à titre d'hypothèses, à savoir :

- assurer le remboursement immédiat de toutes les ressources à vue et des ressources à terme de maturité inférieure à un an ;
- rembourser la moitié des ressources longues.

SECTION 3 - DIVERSIFICATION DES SOURCES DE FINANCEMENT

Eu égard à ses métiers de base, les ressources de la clientèle et interbancaires de la Banque ne résultent pas d'une politique active de recherche de moyens pour assurer le financement de ses emplois, mais sont le reflet de son activité de gestion d'actifs (dépôts de la Clientèle Privée, émissions de produits structurés, opérations de pension avec les OPCVM), et de l'animation de la signature de la Banque au sein du marché monétaire. De même, l'émission de titres super subordonnés (TSS) et de titres subordonnés remboursables (TSR) réalisée en 2007 s'inscrit dans le cadre du renforcement des fonds propres réglementaires de la Banque et non dans celui de l'allongement de la maturité de ses ressources.

La Banque apporte, néanmoins, une attention particulière à la diversification de ses sources de financement qui constitue l'un des socles de sa politique de gestion du risque de liquidité. Le tableau suivant fournit une indication de la diversité de ses sources de financement au 31 décembre 2008 :

En millions d'euros	Banques		Particuliers		Autres		Total	
	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre
Emprunts de trésorerie	3,8	7	NA	-	NA	-	3,8	7
Comptes à terme	NA	-	26,8	100	4,8	5	31,6	105
Certificats de dépôt	24,8	1	132,6	76	5,5	1	162,9	78
EMTN structurés	435,8	ND	228,4*	2.965	ND	ND	664,2	ND

(*) La colonne « Particuliers » recouvre, pour les émissions de produits structurés, les données relatives aux clients de la Direction de la Clientèle Privée. Il est par contre difficile d'estimer avec précision le nombre d'investisseurs qui ont souscrit par l'intermédiaire d'autres canaux de distribution.

PARTIE 5

GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT GLOBAL

SECTION 1 - DÉFINITION ET ORIGINE DU RISQUE DE TAUX GLOBAL

Le risque de taux d'intérêt global correspond au risque de pertes encouru au titre de l'ensemble des actifs, passifs et engagements hors-bilan à taux fixe (à l'exception des instruments de taux du portefeuille de trading, relevant des risques de marché), sous l'effet d'un déplacement parallèle et uniforme de la courbe des taux d'intérêts.

La sensibilité calculée par la Banque est définie comme la variation de la valeur actuelle nette des positions résiduelles à taux fixe futures sous l'effet d'une hausse uniforme et parallèle de la courbe des taux d'intérêts. La sensibilité et son évolution sont calculées à l'aide d'un logiciel ad hoc (RiskPro), sur la base d'une variation des taux d'intérêts à hauteur de 1,0 % et 2,0 %.

SECTION 2 - EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX GLOBAL

Le risque de taux global, auquel le Groupe est exposé, est structurellement faible. En effet, les concours à la clientèle sont principalement accordés selon des références de taux variables (notamment EONIA) et « refinancés » en interne (avec la salle des marchés) selon des références de même nature.

Le tableau ci-dessous rapporte les niveaux d'impasse globale à taux fixe par période future, à partir du 31 décembre 2008, sous hypothèse d'un écoulement contractuel du stock des actifs et passifs, sans production nouvelle :

Période	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans
En millions d'euros	55,7	- 5,6	- 60,2	- 59,9	- 55,5	- 49,9	- 50,0	- 50,0

Le signe - signifie l'existence d'un excédent de ressources à taux fixe et donc une sensibilité du bilan à la baisse des taux.

L'impasse à moyen terme résulte uniquement de la non-couverture des titres super subordonnés émis en juin 2007 pour 50 millions d'euros. Il en résulte que la sensibilité à une variation uniforme de 100 points de base de la courbe des taux d'intérêt est limitée à 4,9 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Un scénario de stress (2,0 %) est également produit tous les mois, qui permet de démontrer la faible convexité du bilan (la sensibilité à 2,0 % est égale à 2,17 fois la sensibilité à 1,0 % au 31 décembre 2008).

PARTIE 6

GESTION DU RISQUE STRUCTUREL DE CHANGE

La position de change structurelle de la Banque est liée à ses investissements en devises. Elle résulte, pour l'essentiel, d'achats de parts de fonds libellés en monnaies étrangères réalisés dans le cadre de la politique d'amorçage. Ces encours sont généralement faibles comme l'atteste le tableau suivant arrêté au 31 décembre 2008 :

Devise	Montant (en milliers d'euros)
ILS	6.142,6
GBP	2.163,7
USD	197,9
CHF	-

Pour des montants de participations significatives, la Banque peut être amenée à immuniser l'investissement contre le risque de change en empruntant la devise pour un montant équivalent. Les encours ci-dessus ont été financés dès l'origine par l'achat de devises. Le risque de change sur la position en ILS est faible car les actifs des fonds sont libellés en devises tierces, principalement en euros (risque nul) et en dollars, avant d'être convertis en ILS dans le cadre du calcul de la valeur liquidative.

COMPTES SOCIAUX ET ANNEXES

Bilan et hors-bilan de la société mère (en milliers d'euros)

Actif		31.12.2008	31.12.2007
Caisse, Banques centrales, CCP		21.259	24.754
Créances sur les établissements de crédit	2.1	2.878.021	2.124.935
Opérations avec la clientèle	2.2	353.677	448.396
Obligations et autres titres à revenu fixe	2.3	62.134	122.768
Actions et autres titres à revenu variable	2.4	101.114	75.481
Participations et autres titres détenus à long terme	2.5	32.578	20.414
Parts dans les entreprises liées	2.6	104.303	52.110
Immobilisations incorporelles	2.7	11.100	7.485
Immobilisations corporelles	2.8	31.377	30.214
Actions propres	2.9	8.164	9.909
Autres actifs	2.10	264.142	42.969
Comptes de régularisation	2.11	306.267	176.618
Total de l'actif		4.174.136	3.136.053

Passif		31.12.2008	31.12.2007
Dettes envers les établissements de crédit	2.13	255.025	44.337
Opérations avec la clientèle	2.14	2.278.793	1.595.614
Dettes représentées par un titre	2.15	758.663	811.030
Autres passifs	2.10	154.717	52.318
Comptes de régularisation	2.11	258.218	123.778
Provisions	2.16	25.145	27.140
Dettes subordonnées	2.17	171.946	171.995
Capitaux propres (hors FRBG)	2.19	271.629	309.841
- Capital souscrit		83.076	83.076
- Primes d'émission		98.244	98.244
- Réserves	2.18	32.278	32.244
- Report à nouveau (+/-)		12.318	5.517
- Résultat de l'exercice (+/-)		45.713	90.760
Total du passif		4.174.136	3.136.053

Hors-bilan		31.12.2008	31.12.2007
Engagements donnés			
Engagements de financement		90.638	90.655
Engagements de garantie		737.129	817.998
Engagements sur titres		5.222	8.262
Engagements reçus			
Engagements de garantie		60.776	63.623
Engagements sur titres		5.459	4.842

Compte de résultat de la société mère (en milliers d'euros)

		2008	2007
+ Intérêts et produits assimilés	3.1	353.428	232.851
- Intérêts et charges assimilées	3.2	- 339.059	- 205.078
+ Revenus des titres à revenu variable	3.3	63.171	54.922
+ Commissions (produits)	3.4	63.037	93.306
- Commissions (charges)	3.4	- 18.703	- 22.381
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	3.5	14.059	13.036
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	3.6	- 4.246	- 2.583
+ Autres produits d'exploitation bancaire	3.7	51.937	48.855
- Autres charges d'exploitation bancaire	3.8	- 3.574	- 8.273
Produit net bancaire		180.050	204.655
- Charges générales d'exploitation	3.9	- 140.681	- 137.337
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		- 8.026	- 6.410
Résultat brut d'exploitation		31.343	60.908
+/- Coût du risque	3.10	493	180
Résultat d'exploitation		31.836	61.088
+/- Gains ou pertes sur actifs immobilisés	3.11	1.178	27.117
Résultat courant avant impôt		33.014	88.205
+/- Résultat exceptionnel	3.12	-	6.613
- Impôt sur les bénéfices	3.13	12.699	- 4.058
Résultat net		45.713	90.760

NOTES ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS DE LA SOCIÉTÉ MÈRE

NOTE 1 – PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION

1.1. GÉNÉRALITÉS

Les comptes annuels de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque ont été établis conformément aux dispositions du règlement n° 99-04 du Comité de la Réglementation Comptable.

Ils sont présentés conformément aux dispositions du règlement n° 2000-03 du Comité de la Réglementation Comptable modifié par le règlement n° 2005-04 du Comité de la Réglementation Comptable.

1.2. PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION

■ Conversion des opérations en devises

Celles-ci sont converties aux cours de change indicatifs publiés par la Banque de France à la date de clôture de l'exercice.

Les titres de participation et de filiales libellés en devises et financés en euros sont inscrits à l'actif du bilan pour leur valeur en devises convertie au cours de la devise à la date d'acquisition ou de souscription. Les écarts de conversion constatés sur ces titres ne sont pas pris en compte dans le résultat.

■ Crédits à la clientèle

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque applique les dispositions du règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 2002-03 du 12 décembre 2002, modifié par le règlement n° 2005-03 du Comité de la Réglementation Comptable du 3 novembre 2005, et de l'avis du Conseil National de la Comptabilité n° 2002-04

du 28 mars 2002 relatif au traitement comptable du risque de crédit dans les entreprises relevant du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière. L'application de ce règlement a pour conséquence de développer l'information financière en matière de risque de contrepartie et conduit à créer de nouvelles catégories de créances en comptabilité.

- Créances saines : les crédits accordés à la clientèle figurent au bilan pour leur valeur nominale.
- Créances impayées : les échéances impayées pendant un délai inférieur ou égal à trois mois (ou moins de six mois pour les crédits immobiliers) sont maintenues dans leur poste d'origine. Au-delà de ces délais, les crédits – pour l'intégralité des concours consentis au client – sont transférés en créances douteuses.
- Créances restructurées : les créances restructurées du fait de la situation financière d'un débiteur sont à nouveau inscrites en encours sains si la restructuration s'est faite aux conditions de marché à la date de la restructuration.

Les encours restructurés à des conditions hors marché sont identifiés au sein de l'encours sain dans une sous-catégorie spécifique jusqu'à leur échéance finale. Tout abandon de principal ou d'intérêt, échu ou couru, est constaté en perte au moment de la restructuration. Tout écart d'intérêt futur, par référence aux conditions de marché au jour de la restructuration si ces dernières sont inférieures aux conditions initiales, et par référence aux conditions initiales dans le cas contraire, fait l'objet, pour son montant actualisé, d'une décote au moment de la restructuration, enregistrée en coût du risque ; cette décote est réintégrée sur la durée de vie du crédit dans la marge d'intérêt. Si le débiteur, après un retour en encours sain, ne respecte pas les échéances fixées, les encours restructurés sont immédiatement déclassés.

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque définit les créances restructurées comme étant des créances détenues auprès de contreparties présentant des difficultés financières telles que l'établissement de crédit est amené à modifier les caractéristiques initiales (durée, taux, etc ...), afin de permettre aux contreparties d'honorer le paiement des échéances.

Par conséquent, sont exclues des créances restructurées :

- . les créances dont les caractéristiques ont été renégociées commercialement avec des contreparties ne présentant pas des problèmes d'insolvabilité,
- . les créances dont le tableau d'amortissement théorique est modifié du fait de l'application d'une option ou clause contractuelle prévue initialement au contrat (exemple : pause et report d'échéance).

– Créances douteuses : les éléments de bilan et les engagements par signatures relatifs à une contrepartie sont identifiés comme encours douteux au sein du système d'information comptable de la Banque dès lors qu'ils sont porteurs d'un risque de crédit avéré.

Un risque est avéré dès lors qu'il est probable que l'établissement ne percevra pas tout ou partie des sommes dues au titre des engagements souscrits par la contrepartie conformément aux dispositions contractuelles initiales, nonobstant l'existence de garanties ou de cautions. Les éléments concernés sont identifiés soit par enregistrement comptable au sein des comptes créés à cet effet, soit au moyen d'attributs.

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque classe en encours douteux les encours et engagements présentant un risque de crédit avéré au titre de chacune des situations suivantes :

- lorsqu'il existe un ou plusieurs impayés depuis trois mois au moins (six mois pour les créances sur des acquéreurs de logement et sur les preneurs de crédit-bail immobilier, neuf mois pour les créances sur les collectivités locales, compte tenu des caractéristiques particulières de ces crédits). Il ne peut être dérogé à cette règle que lorsque des circonstances particulières démontrent que les impayés sont dus à des causes non liées à la situation du débiteur,
- lorsque la situation de la contrepartie, à une opération de crédit ou à un engagement de hors bilan, présente des caractéristiques telles qu'indépendamment de l'existence de tout impayé, on peut conclure à l'existence d'un risque avéré. Il en est ainsi notamment lorsque la Banque a connaissance de la situation financière dégradée de sa

contrepartie, se traduisant par un risque de non recouvrement (existence de procédure d'alerte, par exemple), – s'il existe des procédures contentieuses entre l'établissement et sa contrepartie. Au titre des procédures contentieuses à prendre en considération, on peut citer les procédures de surendettement, de redressement judiciaire, liquidation judiciaire, faillite personnelle, liquidation de biens, ainsi que les assignations devant un tribunal international.

Parmi les encours douteux, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque distingue les encours douteux compromis des encours douteux non compromis :

- Les créances douteuses non compromises sont les créances douteuses qui ne répondent pas à la définition des créances douteuses compromises.
- Les créances douteuses compromises sont les créances pour lesquelles les conditions de solvabilité de la contrepartie sont telles qu'après une durée raisonnable de classement en encours douteux, aucun reclassement en encours sain n'est prévisible. L'identification intervient à la déchéance du terme ou, en matière de crédit-bail, à la résiliation du contrat.
- Dans le cas de créances à durée indéterminée, l'exigibilité intervient à la clôture des relations notifiée à la contrepartie selon les procédures prévues par le contrat. En tout état de cause, l'identification en encours douteux compromis intervient au plus tard un an après la classification en encours douteux.

Lorsqu'après un retour en encours sain, le débiteur ne respecte pas les échéances fixées, les encours sont immédiatement déclassés en encours douteux compromis.

Les intérêts ne sont plus comptabilisés après le transfert en encours douteux compromis. Les créances litigieuses sont les créances faisant l'objet de contestations tenant soit à la nature, soit au montant, sans que la solvabilité de la contrepartie ne soit en cause. Elles sont comptabilisées dans les mêmes comptes que les créances douteuses non compromises.

Provisionnement du risque de crédit avéré : lorsqu'un risque probable de non-recouvrement, total ou partiel, apparaît avéré, les créances font individuellement l'objet de dépréciations constituées par dotation au compte de résultat et portées en déduction des actifs.

Conformément aux dispositions relatives à la date d'application du règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 2002-03 modifié relatif au traitement comptable du risque de crédit dans les entreprises relevant du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière,

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque applique la méthode d'actualisation des flux prévisionnels décrite à l'article 13 de ce règlement du Comité de la Réglementation Comptable lors de l'évaluation de la dépréciation.

■ Portefeuille titres

Les titres recouvrent, notamment, les valeurs suivantes, émises en France ou à l'étranger :

- valeurs mobilières – à revenu fixe ou à revenu variable –,
- bons du Trésor,
- autres titres de créances négociables,
- instruments du marché interbancaire.

Ces titres font l'objet d'un classement selon l'intention qui préside à leur détention et sont, conformément au règlement n° 90-01 du Comité de la Réglementation Bancaire modifié par les règlements du Comité de la Réglementation Comptable n° 2005-01 relatif à la comptabilisation des opérations sur titres, au règlement n° 2008-07 du 3 avril 2008 afférent à la comptabilisation des frais d'acquisition de titres et au règlement n° 2008-17 du 10 décembre afférent aux transferts de titres hors de la catégorie « titres de transaction » et hors de la catégorie « titres de placement » et à la comptabilisation des plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et des plans d'attribution d'actions gratuites aux employés, ainsi qu'au règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 2002-03 en matière de détermination du risque de crédit et de la dépréciation concernant les titres à revenu fixe, répartis entre les catégories suivantes : titres de transaction, titres de placement, titres d'investissement et titres de participation et de filiales. Les titres de transaction sont comptabilisés à la date de leur acquisition pour leur prix d'acquisition frais exclus, en incluant le cas échéant les intérêts courus. Les frais d'acquisition sont comptabilisés directement en charges. Ils sont acquis avec une intention de revente dans un délai maximum de six mois.

Les titres de placement sont enregistrés à la date de leur acquisition pour leur prix d'acquisition. Les frais d'acquisition sont rattachés au prix d'acquisition des titres de placement. Ils sont acquis avec un objectif de détention de plus de six mois, tout en étant, en principe, destinés à la revente à plus ou moins brève échéance.

Les titres d'investissement sont enregistrés à la date de leur acquisition pour leur prix d'acquisition. Les frais d'acquisition sont rattachés au prix d'acquisition des titres d'investissement. Ils sont acquis avec une intention de détention durable et font l'objet d'une couverture spécifique du risque de taux ou de ressources affectées à leur financement.

La différence entre leur prix d'acquisition et leur valeur de remboursement est amortie sur leur durée de vie résiduelle.

Les titres de l'activité de portefeuille, les autres titres détenus à long terme, les titres de participation et parts dans les entreprises liées sont enregistrés à la date de leur acquisition pour leur prix d'acquisition. Ces titres sont acquis en vue d'une détention durable. Sont retenues dans cette catégorie les participations supérieures à 5,0 % ou, éventuellement, inférieures à 5,0 %, lorsqu'elles sont assorties d'éléments tels que la présence de représentants dans les organes de gestion ou l'existence d'une autre détention indirecte par le Groupe.

Les titres figurent à l'actif du bilan publiable dans les postes suivants :

- effets publics et valeurs assimilées,
- obligations et autres titres à revenu fixe,
- actions et autres titres à revenu variable,
- participations et autres titres détenus à long terme,
- parts dans les entreprises liées,
- actions propres.

■ Immobilisations

Les immobilisations incorporelles correspondent, pour l'essentiel, aux logiciels acquis dont la durée d'amortissement varie de un à trois ans.

Les amortissements concernant le matériel et le mobilier de bureau, le matériel informatique, les agencements et les installations ainsi que le matériel de transport s'établissent de la façon suivante :

- linéaire au taux de 10,0 à 25,0 %,
- dégressif aux taux de 37,5 % et 40,0 % (ou, respectivement, 62,5 % et 60,0 % pour les biens acquis entre le 1^{er} février 1996 et le 31 janvier 1997).

L'immeuble de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque est amorti sur une durée de vingt-cinq ans. Le règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 2004-06 du 23 novembre 2004, applicable au 1^{er} janvier 2005, a supprimé la possibilité de constater à l'actif des charges différées ou à étaler dans le cadre de la convergence des règles françaises vers les normes I.F.R.S. (International Financial Reporting Standards). Désormais, les charges différées sont obligatoirement comptabilisées :

- à l'actif si elles respectent les critères généraux de définition et de comptabilisation des actifs ou qu'elles sont attribuables au coût d'entrée des actifs,
- en charges dans le cas contraire.

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque applique les dispositions du règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 2002-10 du 12 décembre 2002 modifié par le règlement Comité de la Réglementation Comptable n° 2003-07 du 12 décembre 2003 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs, et du règlement Comité de la Réglementation Comptable n° 2004-06 du 23 novembre 2004 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs.

Les immobilisations corporelles ont été évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires directs).

Les immobilisations incorporelles correspondent essentiellement à des logiciels informatiques. Ces derniers demeurent en immobilisations incorporelles en cours jusqu'à la date de leur mise en service.

La durée d'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles amortissables correspond à la durée d'utilisation du bien dans l'entreprise.

■ Actions propres

Les actions propres de la Banque sont comptabilisées en titre de placement.

La société applique les nouvelles dispositions issues de l'avis n° 2008-17 du 06 novembre 2008 du Conseil National de la Comptabilité relatives au traitement comptable des plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et des plans d'attribution gratuite d'actions aux employés.

La mise en œuvre des nouvelles règles n'a pas d'impact sur nos comptes, en effet, la société appliquait déjà les principes énoncés aux comptes individuels.

Les dotations, reprises et charges relatives aux plans sont désormais présentées dans les charges de personnel.

Les actions propres affectées à un plan font l'objet d'une provision pour charges étalée sur la période d'attribution et ajustée en fonction du nombre d'actions attribuées aux bénéficiaires.

Les actions propres non affectées à un plan sont éventuellement dépréciées si leur valeur nette comptable est supérieure à la valeur actuelle de l'action à la date d'arrêt des comptes, comme pour les autres titres de placement.

■ Intérêts et commissions

Les intérêts et agios sont enregistrés au compte de résultat prorata temporis.

Les commissions sont également comptabilisées, pour l'essentiel, prorata temporis.

■ Évaluation du portefeuille titres

L'évaluation des titres de la Banque à la clôture de l'exercice repose sur les principes suivants :

- les titres de transaction font l'objet d'une valorisation au prix de marché constaté en date d'arrêt, les différences d'évaluation positives ou négatives étant inscrites en compte de résultat,
- les titres de placement sont évalués au plus bas de leur valeur d'entrée et de leur valeur boursière (cours de bourse moyen du mois de décembre), ou de leur valeur probable de négociation en cas de titres non cotés.

Aucune compensation n'est opérée entre les plus-values et moins-values latentes ainsi constatées, seules les moins-values latentes sont comptabilisées par l'inscription d'une dépréciation du portefeuille titres :

- les titres d'investissement, couverts en risque de taux, ne font pas l'objet d'une dépréciation lorsque leur valeur de marché s'avère inférieure à leur valeur comptable. Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées,
- les titres de participation sont évalués par référence à leur valeur d'usage. Lorsqu'il s'agit de titres cotés, le cours boursier n'en constitue pas le seul critère d'appréciation. Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées et les moins-values donnent lieu à la constitution d'une dépréciation du portefeuille titres.

■ Résultats sur instruments financiers à terme

Les principes comptables adoptés sont ceux définis par les règlements du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière, les instructions de la Commission Bancaire et les avis du Conseil National de la Comptabilité.

Ces principes reposent essentiellement sur la nature des opérations effectuées, leur qualification et le type de marché sur lequel elles sont traitées :

- opérations d'échange de conditions d'intérêts (« swaps » de taux)

Les résultats de ces instruments, utilisés dans le cadre de la couverture d'opérations identifiées dès l'origine, font l'objet d'une inscription en compte de résultat d'une manière identique à la comptabilisation des produits et charges des éléments couverts.

- opérations sur contrats à terme portant sur des taux d'intérêt (notionnel, « Euribor », etc.)

Les gains ou pertes en couverture d'opérations sur le marché physique des capitaux sont répartis sur la durée restant à courir des opérations couvertes.

Lorsque les contrats ne sont pas dénoués, deux méthodes de comptabilisation sont retenues :

- . marchés organisés et assimilés : les gains ou pertes, résultant de l'évaluation des contrats sont enregistrés en résultat,
 - . gré à gré : seules les moins-values latentes sont provisionnées.
- contrats de garantie de taux (« FRA »)

Les produits et charges de FRA en couverture sont portés en compte de résultat de façon symétrique aux produits et charges de l'instrument couvert. Dans le cas d'opérations de marché, les gains et pertes sont constatés dans le compte de résultat lors du dénouement de l'opération.

– options (de change, de taux, sur indices, sur actions)

Les primes sont enregistrées en compte d'attente à l'initiation des contrats. A leur dénouement, s'il s'agit d'opérations de couverture, elles sont rapportées de façon symétrique aux résultats des opérations couvertes.

S'il s'agit d'opérations de marché, elles sont inscrites en compte de résultat. Pour les contrats non dénoués dans le cadre d'opérations de marché, les options sont revalorisées en date de situation.

L'écart de valorisation est porté en compte de résultat dans le cas de produits traités sur un marché organisé.

Pour les marchés de gré à gré, seules les moins-values latentes sont provisionnées.

■ Engagements de retraite et autres engagements sociaux

L'accord d'étape AFB en date du 13 septembre 1993 a modifié les régimes de retraite des établissements bancaires. Désormais, les banques adhèrent aux régimes Agirc et Arrco. La caisse de retraite (CRPB) à laquelle adhère la Banque subsiste et assume le paiement des différentes charges prévues dans l'accord d'étape, d'abord au moyen de ses réserves et complétées, en tant que de besoin, par des cotisations annuelles à la charge de la Banque, dont le taux moyen sur les dix prochaines années est plafonné à 4,0 % de la masse salariale.

Aucune provision n'a été constituée au titre des engagements financiers liés à ce régime de retraite sur la base des informations disponibles. En effet, le montant des actifs en représentation de ces engagements est supérieur à l'engagement de la CRPB.

La société n'applique pas la méthode préférentielle visant à provisionner les avantages postérieurs à l'emploi portant sur des régimes à prestations définies : engagement de retraite, plan de retraite supplémentaire et indemnité de fin de carrière.

■ Provision pour gratifications d'ancienneté

Dans le cadre de la recommandation du Conseil National de la Comptabilité n° 2003-R.01 du 1^{er} avril 2003 et du règlement n° 2000-06 sur les passifs, une provision correspondant aux versements probables destinés à récompenser certains salariés présents dans l'entreprise (gratifications prévues lors de l'octroi de médailles d'honneur du travail) a été constituée à la clôture de l'exercice. Au 31 décembre 2008, cette provision s'élève à un total de 729 milliers d'euros.

■ Impôt sur les bénéfices

Il est calculé selon les règles du régime d'intégration fiscale de groupe constitué par La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque (société mère) et certaines de ses filiales.

Conformément aux conventions signées, la société mère enregistre en compte de résultat l'impact de ce régime de groupe. Le périmètre du Groupe comprend, en 2008, neuf filiales.

■ Participation des salariés

Une provision a été constituée sur la base d'un accord conclu au sein de l'Unité Economique et Sociale de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque.

NOTE 2 – INFORMATIONS SUR LES POSTES DU BILAN

2.1. CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

En milliers d'euros	31.12.2008			31.12.2007		
	A vue	A terme	Total	A vue	A terme	Total
Comptes ordinaires débiteurs	171.652	-	171.652	268.215	-	268.215
Comptes et prêts	1.177.604	6.306	1.183.910	577.454	66.018	643.472
Prêts participatifs	-	16	16	-	16	16
Titres reçus en pension livrée	200.001	1.317.661	1.517.662	147.450	1.057.760	1.205.210
Sous-total	1.549.257	1.323.983	2.873.240	993.119	1.123.794	2.116.913
Créances rattachées	172	4.609	4.781	250	7.772	8.022
Total	1.549.429	1.328.592	2.878.021	993.369	1.131.566	2.124.935

2.2. OPÉRATIONS AVEC LA CLIENTÈLE

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Autres concours à la clientèle		
– Crédits	53.156	80.965
– Prêts subordonnés	701	702
– Valeurs non imputées	-	-
– Titres reçus en pension livrée	98.909	91.554
Sous-total	152.766	173.221
Comptes ordinaires débiteurs	200.695	274.723
Total brut	353.461	447.944
Créances douteuses ⁽¹⁾	3.526	3.972
Dépréciations créances douteuses ⁽¹⁾	- 3.310	- 3.520
Total ⁽²⁾	353.677	448.396

⁽¹⁾ Les encours douteux compromis s'élevaient à 3.302 milliers d'euros au 31 décembre 2008, provisionnés à hauteur de 3.086 milliers d'euros, soit un montant net de 216 milliers d'euros.

⁽²⁾ Y compris des créances rattachées pour, respectivement, 2.753 milliers d'euros en 2008 et 4.248 milliers d'euros en 2007.

Aucune créance n'est éligible au refinancement de la Banque Centrale au 31 décembre 2008. Aucun client, classé en créances douteuses au 31 décembre 2007, n'a fait l'objet, au cours de l'exercice 2008, d'un reclassement en créances saines.

2.3. OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Transaction	-	-
Placement	2.458	2.554
Investissement	58.061	117.087
Sous-total	60.519	119.641
Créances rattachées	1.615	3.127
Total net	62.134	122.768

Au cours de l'exercice, aucun transfert n'a été effectué entre catégories.

Le montant total de la valeur nette comptable des titres cotés et des titres non cotés est respectivement de 58,55 millions d'euros et 3,58 millions d'euros.

La rubrique « Titres de placement » enregistre un montant de 2,13 millions d'euros de titres subordonnés à durée indéterminée émis par Financière Eurafrique.

La différence entre la valeur nette comptable des titres d'investissement et leur valeur de remboursement est de 60,71 milliers d'euros.

Des titres de placement ont été déclassés en titres douteux pour un montant de 42,16 milliers d'euros entièrement provisionnés.

2.4. ACTIONS ET AUTRES TITRES À REVENU VARIABLE

En milliers d'euros	31.12.2008			31.12.2007		
	Transaction	Placement	Total	Transaction	Placement	Total
Titres détenus	28	113.695	113.723	28	79.313	79.341
Dépréciations	-	- 12.747	- 12.747	-	- 3.860	- 3.860
Sous-total	28	100.948	100.976	28	75.453	75.481
Créances rattachées	-	138	138	-	-	-
Total net	28	101.086	101.114	28	75.453	75.481
Plus-values latentes ⁽¹⁾	-	16	16	-	6.314	6.314

⁽¹⁾ Entre la valeur d'acquisition des titres et leur valeur de marché.

Au cours de l'exercice, aucun transfert n'a été effectué entre catégories.

Des actions détenues en portefeuille de placement, d'un montant de 5.222,21 milliers d'euros, ont fait l'objet d'une convention de portage. Le prix de cession de ces actions sera égal au prix d'acquisition. Le terme du portage aura lieu au plus tard le 30 juin 2009.

Le montant total de la valeur nette comptable des titres cotés et des titres non cotés est respectivement de 6,35 millions d'euros et 94,76 millions d'euros.

Parmi les titres de placement, les actions et parts d'OPCVM se répartissent comme suit :

En milliers d'euros	31.12.2008			31.12.2007		
	Français	Etranger	Total	Français	Etranger	Total
OPCVM de capitalisation	77.403	18.035	95.438	49.339	21.186	70.525
Autres OPCVM	-	-	-	-	-	-
Total	77.403	18.035	95.438	49.339	21.186	70.525

2.5. PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES DÉTENUS À LONG TERME

En milliers d'euros	31.12.2008			31.12.2007		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
Titres de participation						
- Etablissements de crédit	6.760	-	6.760	7.344	-	7.344
- Autres entreprises	28.891	- 3.576	25.315	13.349	- 290	13.059
Sous-total	35.651	- 3.576	32.075	20.693	- 290	20.403
Ecart de conversion	503	-	503	11	-	11
Total	36.154	- 3.576	32.578	20.704	- 290	20.414

Le montant total de la valeur nette comptable des titres cotés et des titres non cotés est respectivement de 7,17 millions d'euros et 25,41 millions d'euros.

Le détail des participations les plus significatives figure dans le tableau « Renseignements concernant les filiales et participations ».

2.6. PARTS DANS LES ENTREPRISES LIÉES

En milliers d'euros	31.12.2008			31.12.2007		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
Entreprises à caractère financier et non financier	104.810	- 524	104.286	53.691	- 1.602	52.089
Ecart de conversion	17	-	17	21	-	21
Total	104.827	- 524	104.303	53.712	- 1.602	52.110

Le montant total de la valeur nette comptable des titres est constitué de titres non cotés.

Liste des entreprises liées :

- Edmond de Rothschild Asset Management
- Financière Boréale
- Edmond de Rothschild Corporate Finance
- Edmond de Rothschild Financial Services
- ERS
- Edmond de Rothschild S.G.R. SpA
- Edmond de Rothschild S.I.M. SpA
- Edmond de Rothschild Multi Management
- Edmond de Rothschild Private Equity Partners
- Edmond de Rothschild Investment Partners
- Edmond de Rothschild Investment Services Ltd
- Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales
- EdR Real Estate Management
- Assurances Saint-Honoré Patrimoine

- Edmond de Rothschild Entreprises Patrimoniales Croissance (anciennement Opticroissance)
- Edmond de Rothschild Private Equity China Advisory Limited
- Edmond de Rothschild Private Equity China Management SàRL
- Edmond de Rothschild Holdings Limited

2.7. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En milliers d'euros	Début exercice	Acquisitions / dotations	Remboursements / cessions	Autres variations	Fin exercice
Valeur brute					
Fonds commercial (dont droit au bail)	1.861	-	-	-	1.861
Autres immobilisations incorporelles	27.254	618	- 26	5.208	33.054
Immobilisations incorporelles en cours	1.615	6.115	-	- 5.224	2.506
Total	30.730	6.733	- 26	- 16	37.421
Amortissements – Dépréciations					
Autres immobilisations incorporelles	- 23.245	- 3.089	13	-	- 26.321
Total	- 23.245	- 3.089	13	-	- 26.321
Valeur nette comptable	7.485	3.644	- 13	- 16	11.100

2.8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En milliers d'euros	Début exercice	Acquisitions / dotations	Remboursements / cessions	Autres variations	Fin exercice
Valeur brute					
Terrains	11.434	-	-	-	11.434
Constructions	20.431	50	- 54	508	20.935
Matériel informatique	13.600	1.493	- 27	28	15.094
Agencements, installations et autres immobilisations corporelles	25.270	1.305	- 76	2.773	29.272
Immobilisations corporelles en cours	1.440	3.246	-	- 3.293	1.393
Total	72.175	6.094	- 157	16	78.128
Amortissements – Dépréciations					
Constructions	- 15.977	- 861	45	-	- 16.793
Matériel informatique	- 10.603	- 1.947	27	-	- 12.523
Agencements, installations et autres immobilisations corporelles	- 15.381	- 2.128	74	-	- 17.435
Total	- 41.961	- 4.936	146	-	- 46.751
Valeur nette comptable	30.214	1.158	- 11	16	31.377

2.9. ACTIONS PROPRES

La Banque a racheté 8,16 millions d'euros de ses propres actions. Les actions sont classées en titres de placement.

Les actions en portefeuille font et feront l'objet d'attributions gratuites à certains salariés.

Au 31 décembre 2008, 35.628 actions gratuites, qui ont été transférées définitivement à leurs bénéficiaires en septembre 2007, sont en période de conservation jusqu'en septembre 2009.

D'une part, 21.802 actions gratuites, qui ont été définitivement attribuées à des salariés le 15 juin 2008, sont en période de conservation jusqu'au 15 juin 2010. Ces attributions gratuites d'actions ont fait l'objet d'un complément de dotations aux provisions pour charges d'un montant de 400 milliers d'euros, puis, lors de leur transfert à leurs bénéficiaires, en juin 2008, ont donné lieu à une reprise de provisions de 1.745 milliers d'euros.

D'autre part, le 1^{er} octobre 2008, ont été attribuées 28.217 actions gratuites. Ces actions seront définitivement acquises le 1^{er} octobre 2010 par certains salariés et devront être conservées au minimum jusqu'au 1^{er} octobre 2012. Ces actions gratuites ont fait l'objet de dotations aux provisions pour charges étalées sur la période d'attribution, d'un montant de 282 milliers d'euros, correspondant à la différence négative entre leur prix d'acquisition (80,03 euros par action) et leur prix d'attribution.

Enfin, un plan d'options de souscription d'actions de 20.997 actions a été mis en place le 1^{er} octobre 2008, exerçable du 1^{er} octobre 2012 au 30 septembre 2013 au prix de 190,50 euros.

Les actions propres ont fait l'objet, durant l'exercice 2008, des mouvements suivants :

	Nombre d'actions	Prix unitaire (en euros)	Montant (en milliers d'euros)
Position au 31.12.2007	123.812	80,03	9.909
Attributions gratuites d'actions	- 21.802	80,03	- 1.745
Position au 31.12.2008	102.010	80,03	8.164
dont :			
Actions propres affectées	28.217	80,03	2.258
Actions propres non affectées	73.793	80,03	5.906

2.10. AUTRES ACTIFS ET AUTRES PASSIFS

En milliers d'euros	31.12.2008		31.12.2007	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Primes sur options	19.796	19.796	896	717
Appels de marge	58.898	2.163	12.916	1.599
Dépôts de garantie	147.973	86.463	16.450	9.282
Divers	37.475	46.295	12.707	40.720
Total	264.142	154.717	42.969	52.318

2.11. COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIFS ET PASSIFS

En milliers d'euros	31.12.2008		31.12.2007	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Valeurs à l'encaissement	3.108	2.000	2.141	-
Charges constatées d'avance	61.208	-	33.340	-
Produits à recevoir	214.015	-	129.988	-
Produits constatés d'avance	-	48.748	-	18.562
Charges à payer	-	202.031	-	93.812
Divers	27.936	5.439	11.149	11.404
Total	306.267	258.218	176.618	123.778

2.12. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

En milliers d'euros	Début exercice	Acquisitions / dotations	Cessions / reprises	Autres variations	Fin exercice
Valeur brute					
Obligations et autres titres à revenu fixe	117.087	712.812	- 771.838	-	58.061
Participations et autres titres détenus à long terme	20.704	17.686	- 1.156	- 1.080	36.154
Participations dans les entreprises liées	53.712	53.243	- 2.878	750	104.827
Total	191.503	783.741	- 775.872	- 330	199.042
Dépréciations					
Participations et autres titres détenus à long terme	- 290	- 3.522	178	58	- 3.576
Participations dans les entreprises liées	- 1.602	-	1.078	-	- 524
Total	- 1.892	- 3.522	1.256	58	- 4.100
Valeur nette comptable					
Obligations et autres titres à revenu fixe	117.087	712.812	- 771.838	-	58.061
Participations et autres titres détenus à long terme	20.414	14.164	- 978	- 1.022	32.578
Participations dans les entreprises liées	52.110	53.243	- 1.800	750	104.303
Total	189.611	780.219	- 774.616	- 272	194.942

2.13. DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

En milliers d'euros	31.12.2008			31.12.2007		
	A vue	A terme	Total	A vue	A terme	Total
Comptes ordinaires	80.917	-	80.917	23.549	-	23.549
Comptes et emprunts	10.132	163.563	173.695	8.695	11.353	20.048
Sous-total	91.049	163.563	254.612	32.244	11.353	43.597
Dettes rattachées	393	20	413	533	207	740
Total	91.442	163.583	255.025	32.777	11.560	44.337

2.14. OPÉRATIONS AVEC LA CLIENTÈLE

En milliers d'euros	31.12.2008			31.12.2007		
	A vue	A terme	Total	A vue	A terme	Total
Comptes d'épargne à régime spécial						
- Comptes d'épargne à régime spécial	645	56.001	56.646	262	51.976	52.238
- Dettes rattachées	11	-	11	12	-	12
Sous-total	656	56.001	56.657	274	51.976	52.250
Autres dettes						
- Comptes ordinaires de la clientèle	460.652	-	460.652	573.150	-	573.150
- Comptes créditeurs à terme	-	46.995	46.995	-	90.685	90.685
- Titres donnés en pension livrée	1.441.239	270.238	1.711.477	725.469	150.295	875.764
- Autres dettes diverses	2.109	-	2.109	42	1.997	2.039
- Dettes rattachées	100	803	903	827	699	1.726
Sous-total	1.904.100	318.036	2.222.136	1.299.488	243.876	1.543.364
Total	1.904.756	374.037	2.278.793	1.299.762	295.852	1.595.614

2.15. DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Bons de caisse	156	156
Titres du marché interbancaire et créances négociables	745.108	739.953
Emprunts obligataires	11.824	27.459
Sous-total	757.088	767.568
Dettes rattachées	1.575	43.462
Total	758.663	811.030

2.16. PROVISIONS

En milliers d'euros	Début exercice	Dotations	Reprises utilisées	Reprises disponibles	Autres variations	Fin exercice
Provisions pour charges						
Provisions pour médailles du travail	673	99	- 43	-	-	729
Provisions pour charges sur actions propres ⁽¹⁾	1.345	682	- 1.745	-	-	282
Autres provisions pour charges ⁽²⁾	19.546	2.510	- 526	- 440	-	21.090
Sous-total	21.564	3.291	- 2.314	- 440	-	22.101
Provisions pour risques						
Provisions pour litiges ⁽³⁾	4.662	139	- 39	- 2.780	-	1.982
Autres provisions pour risques	914	150	- 2	-	-	1.062
Sous-total	5.576	289	- 41	- 2.780	-	3.044
Total	27.140	3.580	- 2.355	- 3.220	-	25.145

⁽¹⁾ D'une part, des actions gratuites (plan 2006) ont fait l'objet d'un complément de dotations aux provisions d'un montant de 400 milliers d'euros, puis ont été transférées, en juin 2008, à leurs bénéficiaires, donnant lieu à une reprise de provisions de 1.745 milliers d'euros. D'autre part, des actions gratuites attribuées en 2008, ont fait l'objet de dotations aux provisions pour charges étalées sur la période d'attribution, d'un montant de 282 milliers d'euros.

⁽²⁾ Une reprise pour impôts différés et des dotations aux provisions pour charges de fidélisation à long terme des collaborateurs, constituent pour l'essentiel les « Autres provisions pour charges ».

⁽³⁾ Les dotations aux provisions pour risques sont destinées, pour l'essentiel, à faire face à des litiges avec des tiers. Les reprises de provisions portent pour l'essentiel sur les litiges.

Un régime de retraite « sur-complémentaire » a été mis en place en décembre 2004. Il s'applique à une catégorie de cadres auxquels les régimes obligatoires et complémentaires existants apportent un taux de remplacement sensiblement inférieur à celui des autres catégories.

Ce dispositif entre dans le champ d'application des régimes à prestations définies exprimés sous forme différentielle (limitée dans le temps) ou additive en régime de base.

La dette actuarielle au taux de 6,0 % au 31 décembre 2008 est passée de 18.463 à 19.832 milliers d'euros.

Le montant qui aurait été provisionné, en application de la méthode préférentielle, non retenue par la Banque, serait de 9.263 milliers d'euros au 31 décembre 2008, contre 9.853 milliers d'euros au 31 décembre 2007. Les actifs du régime sont valorisés à 10.495 milliers d'euros au 31 décembre 2008 et le coût des services passés net résiduel s'élève à 75 milliers d'euros.

Les provisions ne comprennent pas les indemnités de fin de carrière pour un montant de 3.617 milliers d'euros en 2008 contre 2.723 milliers d'euros en 2007.

Les provisions pour risques bancaires s'élèvent à 2.929 milliers d'euros en 2008, contre 5.710 milliers d'euros en 2007.

2.17. DETTES SUBORDONNÉES

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Titres subordonnés à durée indéterminée ⁽¹⁾	50.000	50.000
Titres subordonnés à terme ⁽²⁾	120.000	120.000
Dettes rattachées	1.946	1.995
Total	171.946	171.995

⁽¹⁾ En juin 2007, la Banque a émis un titre super subordonné (« TSS ») d'un montant de 50 millions d'euros. En cas de liquidation de la société émettrice, ce titre subordonné à maturité indéterminée n'est remboursable qu'après le désintéressement des autres créanciers à l'exclusion des titulaires de prêts participatifs ou de titres participatifs.

Le TSS est assorti de covenants financiers :

- non paiement des intérêts en cas d'insuffisance de capital liée au non respect du ratio prudentiel d'adéquation des fonds propres ou à la détérioration de la situation financière de la Banque ;
- réduction des intérêts courus à payer et ensuite du nominal de l'émission si l'émetteur n'a pas, dans un délai déterminé, remédié à l'insuffisance de capital constatée.

Les principales caractéristiques financières de ce TSS sont les suivantes :

Date d'émission	Date de remboursement anticipé (call option)	Taux jusqu'à la date de remboursement anticipé	Taux à partir de la date de remboursement anticipé	Majoration d'intérêt (step up) à partir de la date d'option de remboursement
Juin 2007	Juin 2017 puis trimestriellement	6,36 % (*)	Euribor + 2,65 %	+ 100 points de base

(*) Taux fixé par référence au taux de swap 10 ans en euro relevé le 4 juin 2007 : 4,71 % + 1,65 %.

⁽²⁾ Dans le cadre du programme EMTN, la Banque a émis un titre subordonné remboursable (« TSR ») d'un montant de 120 millions d'euros à 10 ans en juin 2007.

Ce titre est assimilable à une créance de rang subordonné simple dont le remboursement avant l'échéance contractuelle interviendrait, en cas de liquidation de la société émettrice, après les autres créanciers mais avant les souscripteurs du titre super subordonné.

Date d'émission	Date d'échéance	Date de remboursement anticipé (call option)	Taux	Majoration d'intérêt (step up) à partir de la date d'option de remboursement
Juin 2007	Juin 2017	Juin 2012 puis trimestriellement	Euribor 3 mois + 0,67 %	+ 50 points de base

2.18. RÉSERVES

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Réserve légale	8.308	8.274
Réserves réglementées	152	152
Autres réserves	23.818	23.818
Total	32.278	32.244

2.19. ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES

En milliers d'euros	Capital	Primes	Réserves	Report à nouveau	Résultat	Total
Position au début de l'exercice	83.076	98.244	32.244	5.517	90.760	309.841
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-
Résultat de l'exercice (avant affectation)	-	-	-	-	45.713	45.713
Distribution de l'exercice	-	-	34	6.801	-90.760	-83.925
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-
Position à la clôture de l'exercice	83.076	98.244	32.278	12.318	45.713	271.629

Le capital social de 83.075.820,00 euros, divisé en 5.538.388 actions de 15 euros de nominal chacune, se répartit comme suit :

	Nombre d'actions	% d'intérêt
Compagnie Financière Saint-Honoré	4.601.172	83,08 %
Caisse de dépôt et placement du Québec	577.063	10,42 %
La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque	102.010	1,84 %
Divers actionnaires salariés du Groupe	245.812	4,44 %
Autres actionnaires minoritaires	12.331	0,22 %
Total	5.538.388	100,00 %

Le bénéfice distribuable, en euros, s'établit comme suit :

Bénéfice de l'exercice 2008	45.713.185,16
Report à nouveau à la clôture de l'exercice	12.317.654,99
Affectation à la réserve légale	0,00
Bénéfice distribuable	58.030.840,15

Le bénéfice distribuable est affecté de la façon suivante (*) :

Distribution d'un dividende de 7,40 euros par action, soit :	40.984.071,20
Report à nouveau	17.046.768,95

(*) Sous réserve du vote de cette résolution par l'Assemblée Générale du 26 mai 2009.

2.20. OPÉRATIONS AVEC LES ENTREPRISES LIÉES

En milliers d'euros	31.12.2008	31.12.2007
Actif		
Opérations avec la clientèle	133.208	127.129
Passif		
Opérations avec la clientèle	21.527	16.944
Dettes représentées par un titre	-	14.518

2.21. VENTILATION DE CERTAINS ACTIFS / PASSIFS SELON LEUR DURÉE RÉSIDUELLE

En milliers d'euros	< 3 mois	> 3 mois < 1 an	> 1 an < 5 ans	> 5 ans	Total
Actif					
Créances sur les établissements de crédit	2.828.071	49.934	16	-	2.878.021
Opérations avec la clientèle	232.092	20.262	40.362	60.961	353.677
Obligations et autres titres à revenu fixe	-	25.209	15.195	21.730	62.134
Total	3.060.163	95.405	55.573	82.691	3.293.832
Passif					
Dettes envers les établissements de crédit	251.898	16	-	3.111	255.025
Opérations avec la clientèle	2.161.353	5.201	53.065	59.174	2.278.793
Dettes représentées par un titre	96.959	19.541	521.858	120.305	758.663
– Bons de caisse	160	-	-	-	160
– Titres du marché interbancaire / TCN	96.799	19.541	515.464	113.514	745.318
– Emprunts obligataires	-	-	6.394	6.791	13.185
Total	2.510.210	24.758	574.923	182.590	3.292.481

NOTE 3 – INFORMATIONS SUR LES POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

3.1. INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS

En milliers d'euros	2008	2007
Produits sur opérations avec les établissements de crédit	155.787	181.591
Produits sur opérations avec la clientèle	16.811	22.042
Produits sur obligations et autres titres à revenu fixe	12.492	14.345
Autres intérêts et produits assimilés	168.338	14.873
Total	353.428	232.851

3.2. INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES

En milliers d'euros	2008	2007
Charges sur opérations avec les établissements de crédit	- 275.922	- 155.758
Charges sur opérations avec la clientèle	- 48.204	- 30.688
Charges sur obligations et autres titres à revenu fixe	- 7.781	- 10.898
Autres intérêts et charges assimilées	- 7.152	- 7.734
Total	- 339.059	- 205.078

3.3. REVENUS DES TITRES À REVENU VARIABLE

En milliers d'euros	2008	2007
Actions et autres titres à revenu variable	344	912
Titres de participation et autres titres détenus à long terme	3.472	3.889
Parts dans les entreprises liées	59.355	50.121
Total	63.171	54.922

3.4. COMMISSIONS

En milliers d'euros	2008		2007	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations de trésorerie et interbancaires	-	- 95	-	- 94
Opérations avec la clientèle	54	-	26	-
Opérations sur titres	-	- 173	-	- 94
Opérations de change	11	-	13	-
Opérations de hors-bilan				
– Opérations sur instruments financiers à terme	513	- 344	550	- 367
Prestations de services financiers	62.438	- 18.091	92.642	- 21.826
Dotations / Reprises liées aux provisions	21	-	75	-
Total	63.037	- 18.703	93.306	- 22.381

3.5. GAINS OU PERTES SUR OPÉRATIONS DES PORTEFEUILLES DE NÉGOCIATION

En milliers d'euros	2008			2007		
	Produits	Charges	Solde	Produits	Charges	Solde
Titres de transaction	-	-	-	244	-	244
Opérations de change	139.112	- 124.556	14.556	60.225	- 47.275	12.950
Instruments financiers à terme	6	- 475	- 469	5	- 163	- 158
Dotations / Reprises liées aux provisions	-	- 28	- 28	-	-	-
Total	139.118	- 125.059	14.059	60.474	- 47.438	13.036

3.6. GAINS OU PERTES SUR OPÉRATIONS DES PORTEFEUILLES DE PLACEMENT ET ASSIMILÉS

En milliers d'euros	2008			2007		
	Produits	Charges	Solde	Produits	Charges	Solde
Moins-values de cession	-	- 1.869	- 1.869	-	- 733	- 733
Plus-values de cession	6.510	-	6.510	202	-	202
Dotations / Reprises liées aux dépréciations	1.693	- 10.580	- 8.887	73	- 2.125	- 2.052
Total	8.203	- 12.449	- 4.246	275	- 2.858	- 2.583

3.7. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE

En milliers d'euros	2008	2007
Refacturation de charges	13.078	8.093
Autres produits accessoires	34.095	33.442
Divers	4.762	8.082
Dotations / Reprises liées aux provisions	2	- 762
Total	51.937	48.855

3.8. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE

En milliers d'euros	2008	2007
Rétrocessions de produits	- 4.658	- 6.127
Divers	- 1.851	- 2.025
Dotations / Reprises liées aux provisions	2.935	- 121
Total	- 3.574	- 8.273

3.9. CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

En milliers d'euros	2008	2007
Salaires et traitements	- 49.061	- 49.376
Charges de retraite	- 8.490	- 7.164
Charges sociales	- 11.806	- 13.990
Intéressement des salariés	- 1.070	- 1.070
Participation des salariés	- 2.894	- 3.730
Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunérations	- 8.043	- 5.946
Dotations aux provisions pour frais de personnel	- 3.175	- 5.990
Reprises de provisions pour frais de personnel	2.108	4.278
Sous-total frais de personnel	- 82.431	- 82.988
Impôts et taxes	- 2.257	- 3.000
Locations	- 15.619	- 11.124
Services extérieurs	- 38.958	- 38.943
Transports et déplacements	- 1.416	- 792
Autres charges diverses d'exploitation	-	- 500
Dotations aux provisions pour frais administratifs	-	-
Reprises de provisions pour frais administratifs	-	10
Sous-total frais administratifs	- 58.250	- 54.349
Total	- 140.681	- 137.337

3.10. COÛT DU RISQUE

En milliers d'euros	2008	2007
Dotations sur dépréciations sur créances douteuses	- 267	- 2
Dotations aux provisions	-	- 250
Pertes nettes sur créances irrécupérables	-	- 714
Reprises sur dépréciations sur créances douteuses devenues disponibles	502	490
Reprises aux provisions	-	412
Récupérations sur créances amorties	258	244
Total	493	180

3.11. GAINS OU PERTES SUR ACTIFS IMMOBILISÉS

En milliers d'euros	2008	2007
Plus-values de cession sur immobilisations incorporelles et corporelles	223	1
Plus-values de cession sur immobilisations financières	3.436	27.460
Moins-values de cession sur immobilisations incorporelles et corporelles	- 24	-
Moins-values de cession sur immobilisations financières	- 250	- 888
Dotations aux dépréciations des immobilisations financières	- 3.521	-
Reprises sur dépréciations des immobilisations financières	1.314	544
Total	1.178	27.117

3.12. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

Il ressort, en solde net positif, à 0,5 millier d'euros en 2008.

3.13. IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

L'impôt sur les sociétés, calculé dans le cadre du régime d'intégration fiscale, présente un solde positif de 12.332 milliers d'euros.

La contribution de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, hors impôts différés, si elle avait été imposée séparément, aurait été de 861 milliers d'euros.

NOTE 4 – INFORMATIONS RELATIVES AUX RÉSULTATS DES ACTIVITÉS BANCAIRES

■ Analyse des agrégats du produit net bancaire

L'analyse du produit net bancaire, par grands secteurs d'activité, qui s'extrait de la présentation purement comptable du compte de résultat publiable, peut être résumée, très globalement, comme suit :

En milliers d'euros	2008	2007
– Gestion d'actifs	53.199	82.406
– Activité à marge	11.852	11.489
– Opérations de marchés	19.935	18.651
– Conseil aux entreprises	75	1.050
– Portefeuille titres et revenus divers	94.989	91.059
Produit net bancaire	180.050	204.655

Dans un environnement économique et financier très défavorable, le produit net bancaire de l'exercice 2008 s'établit à 180,1 millions d'euros, en baisse de seulement 24,6 millions d'euros par rapport à 2007, soit - 12,0 %.

En raison de la forte dégradation des marchés financiers qui a pesé sur les conditions d'exploitation de la gestion collective et de la banque privée, au travers notamment de la contraction de leurs encours sous gestion, les revenus de la gestion d'actifs de la Banque s'affichent en baisse de 35,4 % en 2008, à 53,2 millions d'euros contre 82,4 millions d'euros l'année précédente. Ce repli est dû, en particulier, à la diminution des commissions de bourse (- 18,7 millions d'euros, ou - 36,7 %, d'un exercice à l'autre) et des droits d'entrée sur OPCVM (- 5,3 millions d'euros, soit - 47,3 %).

L'activité à marge (dépôts et crédits), essentiellement liée à la gestion d'actifs pour le compte de la clientèle, est relativement stable à 11,9 millions d'euros, contre 11,5 millions d'euros l'année précédente, et ne représente que 6,6 % du produit net bancaire de la Banque.

Les opérations de marchés de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque – essentiellement axées sur l'intermédiation, en particulier de la clientèle – enregistrent à nouveau une croissance de leurs recettes en 2008 (+ 6,9 %), soutenues par la volatilité des marchés.

Le conseil aux entreprises – hormis celui exercé dans les filiales dédiées – est marqué par la forte dégradation de l'environnement économique en 2008.

La hausse des recettes du portefeuille titres et revenus divers en 2008 (+ 4,3 %) est due essentiellement aux produits accessoires liés à des refacturations auprès de sociétés du Groupe. Par ailleurs, la diminution des revenus de la trésorerie disponible, imputable en particulier à la baisse du résultat de la Banque, est partiellement compensée par les dividendes (compléments d'acomptes 2007 et acomptes 2008) versés par les filiales, et notamment les différentes entités de gestion collective.

NOTE 5 – NOTES SUR LE HORS-BILAN

5.1. OPÉRATIONS AVEC LES ENTREPRISES LIÉES

En milliers d'euros	2008	2007
Engagements donnés		
Engagements de financement	2.000	1.798
Engagements de garantie	330	407

5.2. Les bénéficiaires des plans d'attribution gratuite d'actions et des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions mis en œuvre au niveau de Compagnie Financière Saint-Honoré ou des Sociétés du Groupe ont conclu, avec les sociétés émettrices concernées, des contrats de liquidité aux termes desquels ces sociétés émettrices s'engagent à acheter et les bénéficiaires à vendre, sous certaines conditions les actions émises ou attribuées dans le cadre de ces plans. Depuis décembre 2005, CFSH et la Banque ont convenu que CFSH serait systématiquement substituée à la Banque dans l'exécution de ces contrats, CFSH se réservant la faculté de se substituer un tiers.

5.3. OPÉRATIONS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

Les opérations sur les instruments de taux d'intérêt sont classées en portefeuille de micro-couverture. Les opérations conditionnelles sur instruments de cours de change peuvent être effectuées dans le cadre de la gestion spécialisée d'un portefeuille ou font l'objet d'un adossement. Les engagements sur instruments financiers à terme – dont la valeur nominale des contrats est exprimée en milliers d'euros – se décomposent de la manière suivante :

Au 31 décembre 2008	Micro couverture		Portefeuille de transaction		Total	
	Achats	Ventes	Achats	Ventes	Achats	Ventes
<i>En milliers d'euros</i>						
Marchés organisés et assimilés						
Contrats fermes						
« Swaps de devises » ⁽¹⁾	7.187.508	7.174.252	-	-	7.187.508	7.174.252
Total	7.187.508	7.174.252	-	-	7.187.508	7.174.252
Marchés de gré à gré						
Contrats fermes						
« Swaps de taux » et « Swaps d'indices » ⁽¹⁾	998.693	1.086.941	-	-	998.693	1.086.941
Sous-total	998.693	1.086.941	-	-	998.693	1.086.941
Contrats conditionnels						
« Indices »	41.830	43.693	-	-	41.830	43.693
Sous-total	41.830	43.693	-	-	41.830	43.693
Total	1.040.523	1.130.634	-	-	1.040.523	1.130.634

⁽¹⁾ dont entreprises liées pour un montant de 119.875 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2007	Micro couverture		Portefeuille de transaction		Total	
	Achats	Ventes	Achats	Ventes	Achats	Ventes
<i>En milliers d'euros</i>						
Marchés organisés et assimilés						
Contrats fermes						
« Swaps de devises »	2.950.903	2.944.866	-	-	2.950.903	2.944.866
Total	2.950.903	2.944.866	-	-	2.950.903	2.944.866
Marchés de gré à gré						
Contrats fermes						
« Swaps de taux » ⁽¹⁾	1.138.008	917.778	-	-	1.138.008	917.778
Sous-total	1.138.008	917.778	-	-	1.138.008	917.778
Contrats conditionnels						
« Indices »	75.209	79.308	-	-	75.209	79.308
Sous-total	75.209	79.308	-	-	75.209	79.308
Total	1.213.217	997.086	-	-	1.213.217	997.086

⁽¹⁾ dont entreprises liées pour un montant de 148.312 milliers d'euros.

La ventilation par durée résiduelle des engagements ci-dessus se présente ainsi :

Au 31 décembre 2008	0 à 1 an		1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
	Achats	Ventes	Achats	Ventes	Achats	Ventes
<i>En milliers d'euros</i>						
Marchés organisés et assimilés	7.177.526	7.170.708	9.982	3.544	-	-
Marchés de gré à gré	57.786	823.641	697.674	180.264	284.863	126.729

Au 31 décembre 2007	0 à 1 an		1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
	Achats	Ventes	Achats	Ventes	Achats	Ventes
<i>En milliers d'euros</i>						
Marchés organisés et assimilés	2.941.009	2.944.866	7.296	-	2.598	-
Marchés de gré à gré	350.663	766.127	551.947	124.230	310.607	106.729

Le degré d'exposition de la Banque aux risques de marché liés aux opérations sur instruments financiers, exprimé en milliers d'euros, peut être résumé comme suit :

Nature du risque	Opérations concernées	Hypothèses	Evaluation de la sensibilité	
			2008	2007
Risque de taux d'intérêt	Opérations de trésorerie en euros	Variation défavorable de 1 % de la courbe des taux d'intérêt	318	233
	Opérations de trésorerie en devises	Variation défavorable de 1 % de la courbe des taux d'intérêt	130	81
Risque de change	Opérations de change au comptant et à terme	Variation défavorable de 8 % des cours des devises	33	109

5.4. JUSTE VALEUR DES OPÉRATIONS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

La juste valeur des instruments financiers à terme est déterminée par référence à leur valeur de marché calculée quotidiennement dans le cadre de mesure de risque de contrepartie.

<i>En milliers d'euros</i>	Valeur positive		Valeur négative	
	2008	2007	2008	2007
Marchés organisés et assimilés				
Contrats fermes				
« Swaps de devises »	152.656	24.249	- 146.548	- 25.225
Marchés de gré à gré				
Contrats fermes				
« Swaps de taux » et « Swaps d'indices »	31.447	48.630	- 185.530	- 81.002
Contrats conditionnels				
« Indices »	20.435	976	- 25.996	- 1.038

NOTE 6 - INFORMATIONS RELATIVES AU RISQUE DE CONTREPARTIE SUR PRODUITS DÉRIVÉS

6.1. NATURE ET MÉTHODOLOGIE DU CALCUL

Les calculs des montants des équivalents risques et des compensations sont effectués selon les principes énoncés par le Comité de la Réglementation Bancaire et Financière dans les règlements n° 91-05 et 95-02 et par la Commission Bancaire dans l'instruction n° 96-06.

La valeur de remplacement positive des équivalents risques correspond à l'évaluation au prix de marché des contrats, avant prise en compte des effets de la compensation et des garanties reçues.

La majoration brute est le résultat du montant notionnel de l'opération auquel est appliqué un coefficient de pondération. La majoration nette, quant à elle, est calculée selon la formule définie dans l'instruction n° 96-06 : majoration nette = 0,4 x majoration brute + 0,6 x RNB x majoration brute dans laquelle le RNB représente le rapport du coût de remplacement net sur le coût de remplacement brut pour les transactions soumises à un accord de compensation juridiquement valable.

Les taux de pondération retenus pour les types de contrepartie correspondent à ceux définis dans le règlement n°91-05 : 20,0 % pour les banques et 50,0 % pour les clients.

6.2. VENTILATION DES ÉQUIVALENTS RISQUES PONDÉRÉS PAR TYPE DE CONTREPARTIE

En milliers d'euros	Risques pondérés bruts		Risques pondérés nets	
	2008	2007	2008	2007
Banques	36.446	31.035	6.234	16.826
Clients	59.483	29.896	40.446	28.005

6.3. EFFET, EN MONTANT, DES COMPENSATIONS SUR LA SOMME DES ÉQUIVALENTS RISQUES PONDÉRÉS

En milliers d'euros	Effet du netting		Effet de la collatéralisation	
	2008	2007	2008	2007
Banques	12.920	13.035	17.293	1.175
Clients	19.037	1.890	-	-

NOTE 7 - EFFECTIF MOYEN

	2008	2007
Techniciens	129	130
Cadres	236	224
Agents « hors classification »	88	79
Total	453	433

NOTE 8 - INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

8.1. La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque est incluse par intégration globale dans le périmètre de consolidation de Compagnie Financière Saint-Honoré.

8.2. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Aucun évènement significatif n'est intervenu depuis la clôture au 31 décembre 2008.

Le 18 septembre 2008, la Banque a signé avec Bank of China un accord d'investissement et de coopération commerciale dans les métiers de banque privée et gestion d'actifs. Cet accord prévoyait la prise de participation à hauteur de 20,0 % de Bank of China dans le capital de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, scellant ainsi une coopération de long terme. Soumis aux autorités de tutelle chinoises, celles-ci n'ont pas répondu dans les délais impartis mais auraient demandé aux parties d'en réviser les termes financiers pour tenir compte de la crise. La Banque a décidé, en toute hypothèse, de ne pas donner suite à cette demande. La mise en œuvre des projets de coopération, au cœur des accords initiaux, a été maintenue et confirmée par les deux partenaires.

Les comptes sociaux annuels tels qu'ils sont présentés ont été arrêtés le 25 mars 2009 par le Directoire et seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale le 26 mai 2009.

RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ MÈRE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	2004	2005	2006	2007	2008
Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	78.396.390	81.461.460	82.739.820	83.075.820	83.075.820
Nombre d'actions émises	5.226.426	5.430.764	5.515.988	5.538.388	5.538.388
Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
Fonds propres ⁽¹⁾ *	190.754.000	206.122.000	215.551.000	219.081.000	225.916.000
Capitaux permanents ⁽¹⁾ *	217.974.000	245.112.000	248.088.000	416.540.000	407.740.000
Total de bilan *	2.641.825.000	2.493.039.000	2.681.843.000	3.136.053.000	4.174.136.000
Résultat global des opérations effectuées					
Chiffre d'affaires hors taxes	203.535.337	279.857.444	268.870.440	329.350.424	477.816.729
Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	19.235.152	24.870.027	79.337.654	98.578.167	49.999.791
Impôt sur les bénéfices	404.652	- 2.177.273	1.267.379	5.707.514	- 12.416.669
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	19.384.948	33.028.999	52.951.266	90.760.344	45.713.185
Montant des bénéfices distribués	19.792.766	32.953.373	52.953.485	85.845.014	40.984.071
Résultat des opérations rapporté à une seule action					
Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	3,60	4,98	14,15	16,77	11,27
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	3,71	6,08	9,60	16,39	8,25
Dividende versé à chaque action **	4,05	6,10	9,60	15,50	7,40
Personnel					
Nombre d'employés	360	371	415	446	483
Montant de la masse salariale (D.A.D.S.)	25.286.607	27.976.370	33.726.281	42.218.930	54.694.630
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, Œuvres sociales)	13.342.208	18.202.179	18.111.059	21.154.155	20.295.389
Participation des salariés	1.319.105	1.735.443	2.172.796	3.729.627	2.893.776

⁽¹⁾ Hors résultat de l'exercice.

* Arrondis au millier d'euros le plus proche.

** Sous réserve de la décision de l'Assemblée Générale du 26 mai 2009.

IMPLANTATIONS

Banques et sociétés du groupe de
La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque

FRANCE

**La Compagnie Financière
Edmond de Rothschild Banque**

SIÈGE

**47, rue du Faubourg Saint-Honoré
75401 Paris Cedex 08
Téléphone : 01 40 17 25 25
Télécopie : 01 40 17 24 02
Site internet :
www.lcf-rothschild.fr**

BUREAUX

Bordeaux

Hôtel de Saige
23, cours du Chapeau Rouge
33000 Bordeaux
Téléphone : 05 56 44 20 66
Télécopie : 05 56 51 66 03

Lyon

55, avenue Foch
69006 Lyon
Téléphone : 04 72 82 35 25
Télécopie : 04 78 93 59 56

Marseille

165, avenue du Prado
13272 Marseille
Téléphone : 04 91 29 90 80
Télécopie : 04 91 29 90 85

Nantes

10-12, rue du Président Herriot
44000 Nantes
Téléphone : 02 53 59 10 00
Télécopie : 02 53 59 10 09

Strasbourg

6, avenue de la Marseillaise
67000 Strasbourg
Téléphone : 03 68 33 90 00
Télécopie : 03 88 35 64 86

Toulouse

22, rue Croix Baragnon
31000 Toulouse
Téléphone : 05 67 20 49 00
Télécopie : 05 61 73 49 04

BUREAU

DE REPRÉSENTATION

CHINE

Room 3
28F China Insurance Building
166 East Lujiazui Road
Pudong New Area
Shanghai 200120
Telephone : (86-21) 58 76 51 90
Fax : (86-21) 58 76 71 80

FILIALES

ET SOUS-FILIALES

Edmond de Rothschild

Asset Management
47, rue du Faubourg Saint-Honoré
75401 Paris Cedex 08
Téléphone : 01 40 17 25 25
Télécopie : 01 40 17 24 42

Edmond de Rothschild

Corporate Finance
47, rue du Faubourg Saint-Honoré
75401 Paris Cedex 08
Téléphone : 01 40 17 21 11
Télécopie : 01 40 17 25 01

Edmond de Rothschild

Entreprises Patrimoniales
47, rue du Faubourg Saint-Honoré
75401 Paris Cedex 08
Téléphone : 01 40 17 31 63
Télécopie : 01 40 17 23 93

Edmond de Rothschild
Entreprises Patrimoniales Croissance
 55, avenue Foch
 69006 Lyon
 Téléphone : 04 26 72 95 00
 Télécopie : 04 37 42 51 91

Edmond de Rothschild
Financial Services
 47, rue du Faubourg Saint-Honoré
 75401 Paris Cedex 08
 Téléphone : 01 40 17 25 25
 Télécopie : 01 40 17 23 67

Edmond de Rothschild
Multi Management
 47, rue du Faubourg Saint-Honoré
 75401 Paris Cedex 08
 Téléphone : 01 40 17 25 25
 Télécopie : 01 40 17 27 67

Edmond de Rothschild
Private Equity Partners
 47, rue du Faubourg Saint-Honoré
 75401 Paris Cedex 08
 Téléphone : 01 40 17 25 25
 Télécopie : 01 40 17 23 91

Edmond de Rothschild
Capital Partners
 47, rue du Faubourg Saint-Honoré
 75401 Paris Cedex 08
 Téléphone : 01 40 17 25 25
 Télécopie : 01 40 17 23 91

Edmond de Rothschild
Investment Partners
 47, rue du Faubourg Saint-Honoré
 75401 Paris Cedex 08
 Téléphone : 01 40 17 25 25
 Télécopie : 01 40 17 31 43

Assurances Saint-Honoré
Patrimoine
 47, rue du Faubourg Saint-Honoré
 75401 Paris Cedex 08
 Téléphone : 01 40 17 22 32
 Télécopie : 01 40 17 89 40

**FILIALES, SOUS-FILIALES
 ET SUCCURSALES
 A L'ÉTRANGER**

BELGIQUE

Edmond de Rothschild
Asset Management Benelux
 Marnix, 23
 1000 Bruxelles
 Téléphone : 0032 (0) 2517 60 90

CHILI

Edmond de Rothschild
Asset Management Chile
 Apoquindo 4001, oficina 305,
 Las Condes
 Santiago
 Téléphone : 0056 (0) 2598 99 00
 Télécopie : 0056 (0) 2598 99 01

CHINE

Edmond de Rothschild
**Asset Management Hong Kong
 Limited**
 Suite 2802, One Exchange Square
 8 Connaught Place
 Central, Hong Kong
 Téléphone : (852) 3926 5199
 Télécopie : (852) 3926 5008

ISRAËL

Edmond de Rothschild
Investment Services Ltd
 Alrov Tower
 46, Rothschild Boulevard
 66883 Tel Aviv
 Téléphone : (972 3) 713 03 00
 Télécopie : (972 3) 566 66 89

ITALIE

Edmond de Rothschild
S.G.R. SpA
 Via Palestro 24
 20121 Milan
 Téléphone : (39 02) 76 061 200
 Télécopie : (39 02) 76 061 222

Edmond de Rothschild
S.I.M. SpA
 Via Palestro 24
 20121 Milan
 Téléphone : (39 02) 76 061 403
 Télécopie : (39 02) 76 061 418

Edmond de Rothschild
Financial Services
Succursale Italia
 Via Palestro 24
 20121 Milan
 Téléphone : (39 02) 76 061 200
 Télécopie : (39 02) 76 061 222

ROYAUME-UNI

Edmond de Rothschild
Private Equity Select LLP
 Orion House
 5 Upper St Martin's Lane
 London WC2H 9EA
 Téléphone : (44-20) 7845 59 93
 Télécopie : (44-20) 7557 59 93

IMPLANTATIONS

Autres banques et sociétés du Groupe LCF Rothschild

FRANCE

Cogifrance

47, rue du Faubourg Saint-Honoré
75008 Paris
Téléphone : 01 40 17 25 25
Télécopie : 01 40 17 24 02

SUISSE

La Compagnie

Benjamin de Rothschild S.A.
29, route de Pré-Bois
Case Postale 490
1215 Genève 15
Téléphone : (41-22) 319 75 00
Télécopie : (41-22) 319 75 09

SUISSE

Banque Privée

Edmond de Rothschild S.A.

SIÈGE

18, rue de Hesse
1204 Genève
Téléphone : (41-58) 818 91 11
Télécopie : (41-58) 818 91 21

SUCCURSALES

Fribourg

Banque Privée
Edmond de Rothschild S.A.
11, rue de Morat - CP 144
1700 Fribourg
Téléphone : (41-26) 347 24 24
Télécopie : (41-26) 347 24 20

Lausanne

Banque Privée
Edmond de Rothschild S.A.
2, avenue Agassiz
1003 Lausanne
Téléphone : (41-21) 318 88 88
Télécopie : (41-21) 323 29 22

BUREAUX DE REPRÉSENTATION

CHINE

Banque Privée

Edmond de Rothschild S.A.
Suite 3006 One Exchange Square
8 Connaught Place
Central, Hong Kong
Téléphone : (852) 2869 1711
Télécopie : (852) 2877 2185

URUGUAY

Banque Privée

Edmond de Rothschild S.A.
"World Trade Center Montevideo"
Torre II
Piso 21
Avenida Luis Alberto de Herrera 1248
11300 Montevideo
Téléphone : (598-2) 623 24 00
Télécopie : (598-2) 623 24 01

FILIALES OU PARTICIPATIONS EN SUISSE

Arbinter-Omnivalor S.A.

4, cours de Rive
1204 Genève
Absorbée en février 2009 par Banque
Privée Edmond de Rothschild S.A.

Banca Privata

Edmond de Rothschild

Lugano S.A.

Via Ginevra 2 - CP 5882
6901 Lugano
Téléphone : (41-91) 913 45 00
Télécopie : (41-91) 913 45 01

Privaco Trust S.A.

2, rue Firmin Abauzit
1204 Genève
Téléphone : (41 58) 818 96 16
Télécopie : (41 58) 818 91 78

**Rouiller, Zurkinden
& Cie Finance S.A.**

11, rue de Morat – CP 1296
1701 Fribourg
Téléphone : (41-26) 347 26 00
Télécopie : (41-26) 347 26 15

AUTRES FILIALES À L'ÉTRANGER**ARGENTINE****Edmond de Rothschild
Servicios Argentina S.A.**

Torre Bouchard
Bouchard 547, Piso 12
C1 106 BG Buenos Aires
Téléphone : (54-11) 4313 6400
Télécopie : (54-11) 4313 6500

BAHAMAS

**Banque Privée
Edmond de Rothschild Limited**
P.O. Box SP-63948 /
Lyford Financial Center Lyford Cay
no. 2 / West Bay Street
N-1136 Nassau
Téléphone : 001 242 702 80 00
Télécopie : 001 242 702 80 08

LUXEMBOURG

**Banque Privée
Edmond de Rothschild Europe**
20, boulevard Emmanuel Servais
L-2535 Luxembourg
Téléphone : (352) 24 88 1
Télécopie : (352) 24 88 8222

*Succursales, agences et bureaux
de représentation de Banque Privée
Edmond de Rothschild Europe*

Belgique

Avenue Louise 480 Bte 16A
1050 Bruxelles
Téléphone : (32) 2 645 57 57
Télécopie : (32) 2 645 57 20

Quai de Rome 56
4000 Liège
Téléphone : (32) 4 234 95 95
Télécopie : (32) 4 234 95 75

Frankrijklei 103
2000 Antwerpen
Téléphone : (32) 3 212 21 11
Télécopie : (32) 6 212 21 22

Espagne

Calle Orfila, 8 Bajo C
28010 Madrid
Téléphone : (34) 91 364 66 00
Télécopie : (34) 91 364 66 60

Josep Bertrand, 11
08021 Barcelone
Téléphone : (34) 93 272 05 04
Télécopie : (34) 93 215 06 97

Italie

Via Ulrico Hoepli, 7
20121 Milan
Téléphone : (39 02) 72 174 41
Télécopie : (39 02) 72 174 457

Portugal

Rua D. Pedro V, 130
1250-095 Lisbonne
Téléphone : (351) 21 351 46 60
Télécopie : (351) 21 351 46 88

Israël

46 boulevard Rothschild
66883 Tel Aviv
Téléphone : (972 3) 566 98 18
Télécopie : (972 3) 566 98 21

Slovaquie

Hlavné námestie 4
811 01 Bratislava
Téléphone : (421) 2 5443 0940
Télécopie : (421) 2 5443 4084

Pologne

Rondo ONZ 1, 12th Fl.
00-124 Varsovie
Téléphone : (48 22) 581 64 00
Télécopie : (48 22) 581 64 01

Japon (société en joint-venture)

**LCF Edmond de Rothschild
Nikko Cordial Co, Ltd**
Tokyo Building
7-3 Marunouchi 2 – chome
Chiyoda-ku, 100-6421 Tokyo
Téléphone : (81) 3 3283-3535
Télécopie : (81) 3 3283-1611

MONACO

**Banque de Gestion
Edmond de Rothschild - Monaco**

Les Terrasses
2, avenue de Monte-Carlo
BP 317
98000 Monaco Cedex
Téléphone : (377) 93 10 47 47
Télécopie : (377) 93 25 75 57

*Filiales de Banque de Gestion
Edmond de Rothschild Monaco*

**Edmond de Rothschild
Conseil et Courtage d'Assurance -
Monaco**

Les Terrasses
2, avenue de Monte-Carlo
98000 Monaco
Téléphone : (377) 97 98 28 00
Télécopie : (377) 97 98 28 01

**Edmond de Rothschild Gestion
(Monaco)**

Les Terrasses
2, avenue de Monte-Carlo
98000 Monaco
Téléphone : (377) 97 98 22 14
Fax : (377) 97 98 22 18

ROYAUME-UNI

**LCF Edmond de Rothschild
Securities Limited**

Orion House
5 Upper St Martin's Lane
London WC2H 9EA
Téléphone : (44-20) 7845 59 00
Télécopie : (44-20) 7845 59 01

**LCF Edmond de Rothschild
Asset Management Limited**

Orion House
5 Upper St Martin's Lane
London WC2H 9EA
Téléphone : (44-20) 7845 59 00
Télécopie : (44-20) 7845 59 01

**LCF Edmond de Rothschild
(C.I.) Limited**

Hirzel Court Suite D
St. Peter Port - Guernsey
GY1 2NH Channel Islands UK
Téléphone : (44-1481) 716 336
Télécopie : (44-1481) 714 416

**LCF Edmond de Rothschild
Asset Management (C.I.) Limited**

Hirzel Court Suite D
St. Peter Port - Guernsey
GY1 2NH Channel Islands UK
Téléphone : (44-1481) 716 336
Télécopie : (44-1481) 714 416

TAIWAN

**Priasia Limited
(LCF Rothschild Group)**

Tortola, British Virgin Islands
avec un bureau de représentation à
Taiwan
205 Tun Hwa North Road, Suite 202
Taipei, Taiwan 105
Téléphone : (886-2) 2545 05 05
Télécopie : (886-2) 2545 14 07

Crédit photographique

Peace Parks

p.5

Grand visuel:

© Koos van der Lende

Petits visuels, de gauche à droite:

© Koos van der Lende

© Michael Viljoen

© Koos van der Lende

© Koos van der Lende

© Peace Parks Foundation

Carte:

© Peace Parks Foundation

Les Rothschild et l'Afrique

p.13 et p.17

Les planches de photos d'origine proviennent de l'ouvrage:

«Voyage de Monsieur le Baron Maurice de Rothschild en Ethiopie et Afrique Orientale Anglaise (1904-1905)».

Ouvrage imprimé par les soins du Laboratoire d'entomologie du Muséum National d'Histoire Naturelle Paris – Imprimerie Nationale. 1922. Les photos du livre édité par le Groupe proviennent de cet ouvrage. (2 tomes).

Education

p.33

Grand visuel:

© Peace Parks Foundation

Petits visuels, de gauche à droite:

© Matt Prophet

© Heinrich van den Berg

© Peace Parks Foundation

© iStock.com

© Peace Parks Foundation

p.45

© Peace Parks Foundation

Développement durable

p.49

Grand visuel:

© Koos van der Lende

Petits visuels, de gauche à droite:

© Michael Viljoen

© Peace Parks Foundation

© Tony Weaver

© Michael Viljoen

© Tony Weaver

Environnement

p.61

Grand visuel:

© Heinrich van den Berg

Petits visuels, de gauche à droite:

© Koos van der Lende

© Michael Viljoen

© Michael Viljoen

© Matt Prophet

© Koos van der Lende