

 PARIS ORLÉANS

Résultats semestriels

Premier semestre de l'exercice 2013/2014

Table des matières

1. Rapport semestriel d'activité	3
2. Comptes consolidés semestriels résumés	13
3. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	52
4. Personnes responsables du rapport financier semestriel	53

1. Rapport semestriel d'activité

Le Conseil de surveillance de Paris Orléans SCA s'est réuni le 26 novembre 2013 pour examiner les comptes consolidés du premier semestre de l'exercice ouvert le 1^{er} avril 2013, arrêtés préalablement par PO Gestion SAS, Gérant commandité de Paris Orléans.

Compte de résultat simplifié

<i>(en millions d'euros)</i>	2012/2013 1 ^{er} semestre retraité ⁽¹⁾	2013/2014 1 ^{er} semestre	Var	Var %
Revenus	504	493	(11)	(2)%
Charges de personnel	(333)	(314)	19	6%
Charges administratives	(106)	(111)	(5)	(5)%
Dotations aux amortissements et dépréciation	(17)	(17)	-	-
Coût du risque	(5)	1	6	120%
Résultat d'exploitation	43	52	9	20%
Autres produits / charges	8	4	(4)	(50)%
Dépréciation de BPER	-	(22)	(22)	n/a
Résultat avant impôt	51	34	(17)	(34)%
Impôt sur les bénéfices	(15)	(23)	(8)	(51)%
Résultat net consolidé	36	11	(25)	(69)%
Participations ne donnant pas le contrôle	(3)	(24)	(21)	(643)%
Résultat net - part du Groupe	33	(13)	(46)	n/a
Résultat net - part du Groupe ajusté ⁽²⁾	17	2	(15)	(88)%
<i>Bénéfice par action</i>	0.61 €	(0.19€)		
<i>Rentabilité des capitaux propres</i>	7.6%	(2.2)%		

(1) Le compte de résultat consolidé pour le premier semestre 2012/2013 a été modifié afin de refléter l'adoption de l'IAS 19 (révisée) « Avantages du personnel ». De plus amples détails figurent à l'Annexe 4 en page 12.

(2) Les résultats ajustés sont détaillés à l'Annexe 2 en page 11.

Revue des métiers

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

Conseil financier - (*Global Financial Advisory*)

Les revenus du Conseil financier du premier semestre 2013/2014 de 299,6 millions d'euros (dont 204,6 millions pour le conseil en fusions-acquisitions et 95,0 millions pour le conseil en financement) sont en baisse de 3% par rapport à ceux de la même période de l'année précédente (308,5 millions d'euros dont 206,4 millions pour le conseil en fusions-acquisitions et 102,1 millions pour le conseil en financement), mais en hausse de 12% par rapport au trimestre précédent. Dans la plupart des zones géographiques dans lesquelles nous opérons, les revenus du premier semestre sont demeurés à des niveaux comparables, à ceux observés sur la même période de l'exercice précédent.

À titre de comparaison, d'avril à septembre 2013, la valeur et le nombre de transactions sur le marché mondial des fusions-acquisitions ont respectivement chuté de 12% et 20%¹ par rapport à la même période en 2012.

Nos revenus demeurent moins fluctuants que le marché grâce à notre couverture géographique et sectorielle, la diversité des clients et l'ampleur de notre offre.

Nos équipes de conseil ont été impliquées dans certaines des transactions importantes et complexes au plan mondial. Ainsi, Rothschild a été le conseil de Publicis dans sa fusion avec Omnicom en vue de la création du groupe Publicis Omnicom qui pèsera 35,1 milliards de dollars US, mais aussi le conseil de KPN dans le cadre de la cession d'E-Plus à Telefonica Allemagne d'un montant de 11,4 milliards de dollars US, ainsi que le conseil pour le comité des obligataires d'ABI dans le cadre de la restructuration de Punch Taverns (2,4 milliards de livres sterling). En Europe nous tenons toujours la première place en fusion et acquisition pour le nombre de transactions.

Au cours du premier semestre 2013/2014, Rothschild a conseillé de nombreuses opérations de fusions-acquisitions et de financement parmi lesquelles :

- *Sprint Nextel* pour la cession de 78% de son capital à SoftBank (21,6 milliards de dollars US)
- *les Banques Populaires et les Caisses d'Épargne (BPCE)* lors du rachat des certificats coopératifs d'investissement de Natixis (12,1 milliards d'euros)
- *VINCI Concessions* pour l'acquisition de 95% d'ANA, concessionnaire des aéroports portugais (3,1 milliards d'euros)
- *Casino* pour l'acquisition des 50% détenue par les Galeries Lafayette dans Monoprix (1,2 milliard d'euros)
- *Electra Partners* pour la cession d'Allflex à BC Partners par (1,3 milliard de dollars US)
- *CSM* pour la cession de ses activités mondiales de fourniture de produits de boulangerie à Rhône Group (1,3 milliard de dollars US)
- *PAI Partners* lors du rachat de R&R Ice Cream, détenue par Oaktree Capital Management
- *Bankia* lors de la cession de sa participation dans Mapfre (1,3 milliard de dollars US)
- *Arcapita* pour sa requête au titre du chapitre 11 du code américain des faillites (2,6 milliards de dollars US)
- *Rizzo Bottiglieri De Carlini Armatori* pour la restructuration de dettes (0,6 milliard d'euros)
- *Royal Mail* pour le financement de l'introduction en Bourse (1,4 milliard de livres sterling)

¹ Source: Thomson Reuters. Transactions finalisées, y compris conseil en financement

Banque privée et Gestion d'actifs - (Wealth and Asset Management)

Les actifs sous gestion ont augmenté de 4% pour atteindre 39,7 milliards d'euros (contre 38,4 milliards au 31 mars 2013), grâce à l'appréciation globale du marché pour 1,2 milliard d'euros et à une collecte nette de 0,1 milliard d'euros. Cette collecte nette reflète des entrées au niveau de la Banque privée (0,5 milliard d'euros), partiellement compensées par des sorties au sein de la Gestion d'actifs (0,4 milliard d'euros). Malgré la forte incertitude économique et financière qui règne sur les marchés, les fonds gérés par Rothschild affichent des performances supérieures à leur indice de référence depuis le début de l'année 2013.

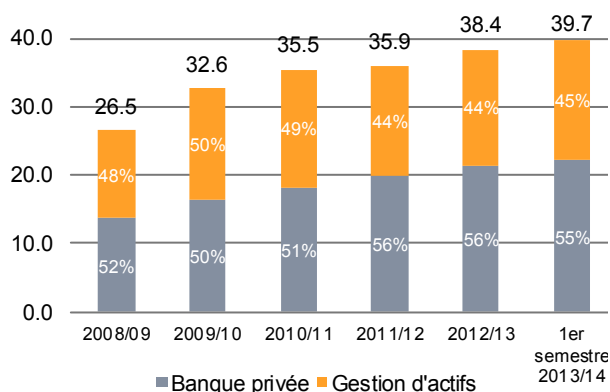
Au cours du premier semestre 2013/2014, les revenus de la Banque privée et la Gestion d'actifs ont atteint 143,7 millions d'euros de revenus, soit 3% de plus qu'à la même période l'an dernier (139,9 millions d'euros). Cette croissance est essentiellement liée à l'augmentation des actifs sous gestion.

Les activités européennes de Banque privée sont en croissance au Royaume-Uni, en France, en Belgique, en Suisse et en Allemagne. Des investissements stratégiques ont été réalisés avec notamment le recrutement d'une équipe italienne et d'une équipe internationale suisse ainsi que la nomination de dirigeants pour nos filiales en Russie et à Hong Kong de l'activité de Fiducie.

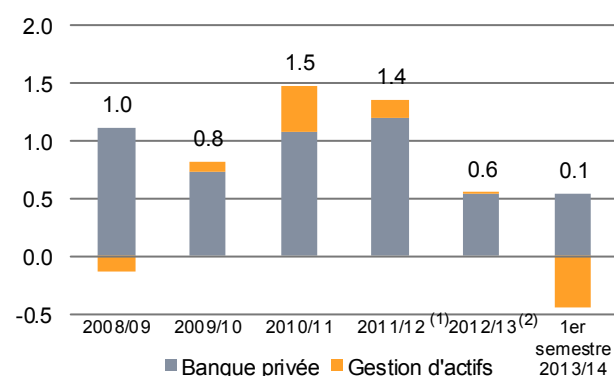
Pour ce qui est de l'avenir, s'agissant de la Banque privée, le Groupe est confiant en sa capacité à convertir de nombreux prospects en clients effectifs afin d'accroître les actifs sous gestion au cours de l'exercice. Toutefois, les pressions auxquelles ne cessent d'être soumises ces activités, émanant d'une régulation toujours croissante, plus particulièrement en Suisse y compris celle relative au Programme avec le Département de Justice américain, persisteront en 2013/2014.

La Gestion d'actifs institutionnelle continue son effort de diversification de son offre de produits, et espère récolter les fruits de cet effort à partir de l'année 2014/2015.

Évolution des actifs sous gestion (en milliards d'euros)



Évolution de la collecte nette (en milliards d'euros)



- (1) 2011/12 – La collecte nette ne tient pas compte de la sortie de 1,5 milliard d'euros d'actifs sous gestion liée à la cession partielle de Sélection R en France.
 (2) 2012/13 – La collecte nette intègre l'entrée de 0,8 milliard d'euros d'actifs sous gestion liée à la fusion avec HDF Finance en France.

Capital investissement et dette privée – (*Merchant Banking*)

Au cours du premier semestre 2013/2014, cette activité a généré 26 millions d'euros de revenus contre 38,7 millions d'euros pour la même période de l'année précédente. Ces revenus comprennent :

- 16,6 millions d'euros de commissions de gestion (15,9 millions d'euros au premier semestre de l'année 2012/2013),
- 8,0 millions d'euros de plus-values (21,4 millions d'euros au premier semestre de l'année 2012/2013),
- 4,6 millions d'euros de revenus divers, y compris intérêts et dividendes (10,7 millions d'euros au premier semestre de l'année 2012/2013),
- auxquels il convient de déduire 3,2 millions de provisions (9,3 millions au premier semestre de l'année 2012/2013).

Au cours du premier semestre 2013/2014, des cessions ont été réalisées pour un montant total de 24 millions d'euros, générant 8 millions d'euros de plus-values. Par ailleurs, cette activité a investi 31 millions d'euros dont 13 millions d'euros sur fonds propres et 18 millions d'euros par le biais des fonds gérés pour le compte de tiers.

Le Groupe a étendu le développement de son offre avec le lancement d'un nouveau fonds, Five Arrows Credit Solutions (FACS), fonds destiné à profiter des opportunités d'investissement sur le marché européen de la dette à haut rendement (tant sur le marché primaire que secondaire) qui a réalisé un deuxième *closing* à 262 millions d'euros. Le fonds de dette senior européenne (Oberon I) a collecté 170 millions d'euros au 30 septembre 2013.

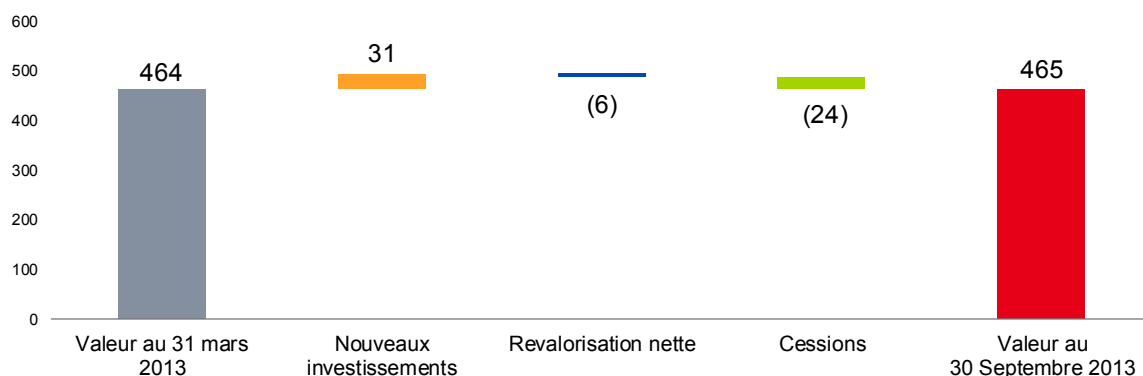
Reflétant largement le lancement de FACS, le montant des actifs sous gestion au 30 septembre 2013 s'élève à 3,1 milliards d'euros. Fin novembre 2013, suite au départ de l'équipe de R Capital Management, les actifs sous gestion se chiffrent à 3,0 milliards d'euros, soit une hausse de 0,1 milliard par rapport à mars 2013.

Cette activité bénéficie de bonnes d'opportunités d'investissements et de cessions d'actifs. Récemment, le Groupe a cédé avec succès 50% de sa participation dans Numéricable lors de son introduction en bourse à un prix significativement supérieur à sa valeur comptable.

Valeur des actifs du Groupe

<i>en millions d'euros</i>	31/03/2012	30/09/2012	31/03/2013	30/09/2013
Fonds d'investissement gérés	123	120	128	139
Paris Orléans Proprietary investments	341	308	321	315
Autres	17	17	15	11
Total des actifs bruts	481	445	464	465

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



Financements spécialisés

Le portefeuille de prêts commerciaux en voie d'extinction a continué sa réduction en ligne avec les prévisions. Les encours s'élevèrent à 470 millions d'euros au 30 septembre 2013, en recul par rapport aux 570 millions d'euros à fin mars 2013.

Charges d'exploitation

Charges de personnel

Au premier semestre de l'année 2013/2014, les charges de personnel se sont établies à 314 millions d'euros contre

333 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent. La baisse de 19 millions d'euros provient d'un nombre de collaborateurs plus faible pour le premier semestre de l'exercice 2013/2014 par rapport à la même période de l'exercice précédent et d'un crédit exceptionnel de 7 millions d'euros résultant de modifications des plans de retraite à prestations définies au Royaume-Uni qui réduisent les indemnités de retraite. Le programme d'optimisation des ressources de l'activité de Conseil financier, lancé au cours de l'exercice 2011/2012 continue de produire ses effets.

Il convient de noter qu'en raison de nouvelles normes comptables applicables, depuis le 1^{er} avril 2013, en matière d'avantages au personnel, une charge supplémentaire de 4 millions d'euros a été comptabilisée au titre des régimes à prestations définies pour les premiers semestres des deux exercices. De plus amples détails figurent à l'Annexe 4 en page 12.

Le nombre de collaborateurs de l'ensemble du Groupe a diminué, passant de 2 836 au 30 septembre 2012 à 2 776 au 30 septembre 2013.

Charges administratives

Au premier semestre 2013/2014, les charges administratives représentent 111 millions d'euros contre 106 millions d'euros pour la période concernée de l'exercice précédent. La hausse de 5 millions d'euros est liée à l'acquisition de HDF en juillet 2012 et à l'accroissement des frais juridiques, dont une provision au titre du règlement fiscal entre les autorités britanniques et suisses. Comme annoncé précédemment, plusieurs projets sont en cours afin de rationaliser les coûts des fonctions supports.

Coût du risque

Pour les six premiers mois de l'exercice 2013/2014, le coût du risque est quasiment nul comparé à une charge de 5 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent, résultant principalement des reprises sur les précédentes provisions.

Banque Privée Edmond de Rothschild

Une provision pour dépréciation complémentaire de 22 millions d'euros relative à la participation du Groupe de 8,4% du capital de Banque Privée Edmond de Rothschild a été constatée au premier semestre de l'exercice 2013/2014, reflétant une nouvelle baisse de sa valeur. La nature de cette provision est décrite plus en détail dans le rapport annuel de l'année 2012/2013.

Impôt sur les bénéfices

Au premier semestre 2013/2014, la charge d'impôt s'élève à 23 millions d'euros, répartis entre une charge d'impôt courant de 16 millions d'euros et une charge d'impôt différé de 7 millions d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 66,3%. Ce dernier aurait été de 33% sans la dépréciation de la participation du Groupe dans BPER et sans l'incidence sur les actifs d'impôt différé de la réduction anticipée du taux d'impôt sur les sociétés au Royaume-Uni (de 23% à 20%).

Participations ne donnant pas le contrôle

Au premier semestre de l'année 2013/2014, les charges correspondant aux participations ne donnant pas le contrôle ont atteint 24 millions d'euros contre 3 millions d'euros sur la même période l'année précédente. Cette évolution est en partie liée aux pertes générées sur la période antérieure à la réorganisation du Groupe de juin 2012 qui ont été attribuées aux précédents minoritaires.

Liquidités - Gestion des fonds propres

Le Groupe conserve un important volant de liquidités. Au 30 septembre 2013, les disponibilités placées auprès des banques centrales et des banques représentaient 56% de l'actif total, soit le même niveau qu'en mars 2013.

Les capitaux propres - part du Groupe sont passés de 1 225 millions d'euros au 31 mars 2013 à 1 160 millions d'euros au 30 septembre 2013. Cette baisse résulte principalement des dividendes (35 millions d'euros), des pertes actuarielles sur des régimes de retraite à prestations définies (20 millions d'euros) et de la perte de la période.

Ratio de solvabilité du Groupe

Le Groupe est régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») en tant que Compagnie Financière. Les ratios réglementaires sont transmis à l'ACPR sur base semestrielle, au 30 juin et au 31 décembre de chaque année. A ces mêmes dates, le ratio de capital Tier 1 et le ratio de solvabilité global du Groupe étaient largement supérieurs aux ratios de solvabilité minimum imposés par Bâle II.

Les ratios les plus récents sont détaillés ci-dessous:

	31/03/2013	30/06/2013	30/09/2013	Minimum Bâle II
Ratio de capital Tier 1	19.7%	19.5%	18.4%	4%
Ratio de solvabilité global	25.9%	25.5%	24.4%	8%

Source: PO – données financières non auditées

Plan d'intéressement - ("*Equity scheme*")

Lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 26 septembre 2013, le Gérant de Paris Orléans a annoncé sa volonté de mettre en œuvre un Plan d'intéressement (« *Equity Scheme* ») au profit de cadres et de dirigeants clés de la société et de ses filiales, afin de promouvoir la convergence d'intérêts entre la famille Rothschild (actionnaires familiaux historiques), les actionnaires minoritaires et les participants à l'*Equity Scheme*.

L'*Equity Scheme* a été lancé le 11 octobre 2013. Les participants initiaux de l'*Equity Scheme* sont les collaborateurs seniors de l'activité de Conseil financier (*Global Financial Advisory*), ainsi que les membres du Comité Exécutif du Groupe (*Group Management Committee*), soit 57 personnes issues de 10 pays différents.

En vertu du règlement de l'*Equity Scheme*, il a été demandé aux participants de l'*Equity Scheme* d'investir dans des actions de Paris Orléans ; pour chaque action détenue, il leur est attribué quatre options de souscription ou d'achat d'actions. Les actions investies sont soumises à une période de conservation de quatre ans et les options de souscription ou d'achat d'actions attribuées sont soumises à une période d'acquisition des droits avant exercice. Le montant total d'actions de Paris Orléans dans lesquelles les participants de l'*Equity Scheme* ont investi s'élève à 780 000 titres, représentant 1,1% du capital social de Paris Orléans au 11 octobre 2013. Les actions investies dans ce cadre, étaient toutes des actions existantes.

Le nombre total d'actions de Paris Orléans susceptibles d'être acquises ou émises après souscription dans le cadre de l'exercice des options attribuées, s'élève à 3 120 000 actions représentant, 4,1% du capital social de Paris Orléans au 11 octobre 2013. Les options de souscription ou d'achat d'actions sont exerçables par quart après une période d'acquisition des droits de trois ans, quatre ans, cinq ans et six ans à compter de leur date d'attribution et sont exerçables aux dates d'acquisition des droits au prix de 17,50€, 18,00€, 19,00€ et 20,00€ par option de souscription ou d'achat d'actions attribuée.

Le succès rencontré dans la mise en œuvre de l'*Equity Scheme* va renforcer la consolidation et l'unification du Groupe, sa culture et son positionnement compétitif tout en développant un sentiment d'appartenance et d'ambitions communes au sein du Groupe ; ce qui lui permettra d'être plus efficace et performant dans l'ensemble de ses activités.

Perspectives à moyen terme

Dans un contexte économique difficile et fragile, où le volume des fusions-acquisitions ne devrait pas progresser à très court terme, nous orientons nos efforts sur l'amélioration de la rentabilité, la maîtrise des coûts et la mise en œuvre des synergies entre nos trois secteurs d'activité.

Malgré les incertitudes économiques et l'évolution du cadre réglementaire, notamment dans l'activité Banque privée en Suisse, la stabilité et la pérennité de l'actionariat, la structure financière solide et la qualité des équipes du Groupe lui permettront de poursuivre le développement de ses activités. Nous restons confiants dans la capacité du Groupe à générer de meilleurs rendements pour les actionnaires sur le long terme.

Annexe 1: Progression trimestrielle des revenus

En millions d'euros		2012/2013	2013/2014
Conseil Financier (Global Financial Advisory)	1 ^{er} trimestre	136,9	141,6
	2 ^{ème} trimestre	171,6	158,0
	Cumul	308,5	299,6
Gestion d'actifs ¹	1 ^{er} trimestre	101,5	82,9
	2 ^{ème} trimestre	77,1	86,8
	Cumul	178,6	169,7
Autres ²	1 ^{er} trimestre	13,2	13,3
	2 ^{ème} trimestre	13,8	12,7
	Cumul	27,0	26,0
Retraitements statutaires	1 ^{er} trimestre	(5,8)	(2,3)
	2 ^{ème} trimestre	(3,9)	0,0
	Cumul	(9,7)	(2,3)
Total revenus du Groupe	1^{er} trimestre	245,8	235,5
	2^{ème} trimestre	258,6	257,5
	Cumul	504,4	493,0

Notes

1. La Gestion d'actifs comprend la Banque privée et la Gestion d'actifs ainsi que le Capital investissement et dette privée
2. Autre comprend le coût des fonctions centrales, les activités de financements, y compris les Financements Spécialisés, et autres

Annexe 2: Résultat net – part du Groupe ajusté

Afin de donner un reflet plus fidèle de la performance du Groupe, il convient de normaliser les résultats, ce qui implique deux ajustements. Le résultat net – part du Groupe ajusté pour le premier semestre de l'année 2013/2014 s'élève à 2 millions d'euros par rapport à 17 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent, représentant un bénéfice par action ajusté de 0,02 euros (0,24 euros pour les six premiers mois de l'année 2012/2013).

2013 / 2014

L'impact de la dépréciation complémentaire sur l'investissement de long terme dans la Banque Privée Edmond de Rothschild ("BPER") a été neutralisé sur le premier semestre 2013/2014.

<i>en millions d'euros</i>	2013/2014 1^{er} semestre	Ajustement : Neutralisation de la dépréciation BPER	2013/2014 1^{er} semestre après ajustement
Résultat d'exploitation	52	-	52
autres produits / charges	4	-	4
Dépréciation de BPER	(22)	22	-
Résultat avant impôt	34	22	56
Impôt sur les bénéfices	(23)	(2)	(25)
Résultat net consolidé	11	20	31
Participations ne donnant pas le contrôle	(24)	(5)	(29)
Résultat net - part du Groupe	(13)	15	2

2012 / 2013

La répartition des revenus entre la part du Groupe et les participations ne donnant pas le contrôle a été recalculée comme si la réorganisation du Groupe, qui est intervenue le 8 juin 2012, avait eu lieu le 1^{er} avril 2012.

<i>en millions d'euros</i>	2012/2013 1^{er} semestre tel que retraité	Ajustement pro forma : Participations ne donnant pas le contrôle comme si la réorganisation du Groupe avait eu lieu le 01/04/2012	2012/2013 1^{er} semestre tel que retraité et après ajustements
Résultat d'exploitation	43	-	43
autres produits / charges	8	-	8
Dépréciation de BPER	-	-	-
Résultat avant impôt	51	-	51
Impôt sur les bénéfices	(15)	-	(15)
Résultat net consolidé	36	-	36
Participations ne donnant pas le contrôle	(3)	(16)	(19)
Résultat net - part du Groupe	33	(16)	17

Annexe 3 : Notes relatives à l'information financière du 1er semestre 2013/2014

1. Conformément à la nouvelle présentation des informations sectorielles présentées dans les comptes consolidés de l'exercice 2012/2013 de Paris Orléans, les revenus du Groupe par métier ont été modifiés pour mieux refléter ces différents métiers (la modification concerne les données 2012/2013 et 2013/2014).
2. Les retraitements statutaires sur les revenus représentent essentiellement la réallocation du coût du risque compensée par divers ajustements pour appliquer les normes IFRS. L'information sectorielle a été réalisée à partir de données utilisées en interne.
3. Les revenus excluent désormais les dividendes reçus de la Banque Privée Edmond de Rothschild SA, conformément au traitement adopté dans les comptes consolidés de l'exercice 2012/2013 de Paris Orléans. Les chiffres du premier trimestre 2012/2013 ont été modifiés en conséquence.

Annexe 4 : Modifications des normes comptables applicables depuis le 1er avril 2013

La révision de la norme comptable internationale IAS 19 « Avantages du personnel » impose des changements dans la comptabilisation et l'évaluation des charges sur les régimes à prestations définies.

La modification la plus significative pour le Groupe est l'augmentation des charges nettes liées aux pensions au compte de résultat, résultant de la prise en compte de la différence entre les produits attendus des placements des actifs et le rendement calculé en prenant en compte le taux d'actualisation prévu par l'IAS 19.

Du fait de ces changements, le compte de résultat de l'exercice clos le 31 mars 2013 a été retraité, et la charge du précédent exercice au titre des régimes à prestations définies est désormais majorée de 8,1 millions d'euros. Le résultat net – part du Groupe du précédent exercice a été réduit de 5,7 millions d'euros.

Au cours du premier semestre 2012/2013, conformément à l'IAS 19 (révisée), le compte de résultat a également été retraité afin de refléter une charge de retraite supplémentaire (du précédent exercice) de 4 millions d'euros. L'incidence sur le compte de résultat du premier semestre 2013/2014 est similaire.

Enfin, suite à leur adoption de l'IAS 19 (révisée), les actuaires suisses du Groupe ont établi des hypothèses de mortalité plus prudentes. Il en résulte, en Suisse, une augmentation d'environ 4% (soit 7 millions d'euros) de l'obligation due au titre des régimes de retraite à prestations définies. Les données comparatives du bilan ont été révisées afin de traduire ce changement par une diminution des capitaux propres (de 4 millions d'euros).

2. Comptes consolidés semestriels résumés

Bilan consolidé au 30 Septembre 2013	14
Actif	14
Passif	15
Compte de résultat consolidé semestriel au 30 Septembre 2013	16
Etat du résultat global semestriel au 30 septembre 2013	17
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	18
Tableau des flux de trésorerie	19
Annexe	20
I. Faits caractéristiques de l'exercice	20
II. Base de préparation des états financiers	20
III. Règles et méthodes comptables	21
IV. Gestion des risques associés aux instruments financiers	23
V. Notes sur le bilan	33
VI. Notes sur le compte de résultat	42

PARIS ORLEANS

Bilan consolidé au 30 septembre 2013

Actif

<i>Chiffres en k€</i>	Notes	30/09/2013	31/03/2013 retraité
Caisse et banques centrales		3 551 026	3 739 675
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	244 474	260 116
Instruments dérivés de couverture	2	14 765	26 849
Actifs financiers disponibles à la vente	3	790 350	764 530
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4	1 050 450	1 144 124
Prêts et créances sur la clientèle	5	1 308 018	1 358 056
Actifs d'impôts courants		10 994	10 264
Actifs d'impôts différés	14	108 609	123 021
Comptes de régularisation et actifs divers	6	480 139	557 972
Participations dans les entreprises mises en équivalence		58 264	63 889
Immobilisations corporelles		357 962	356 104
Immobilisations incorporelles		179 722	183 122
Ecarts d'acquisition	7	108 060	108 075
TOTAL DES ACTIFS		8 262 833	8 695 797

Passif

<i>Chiffres en k€</i>	Notes	30/09/2013	31/03/2013 retraité
Banques centrales		75	78
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	80 847	51 531
Instruments dérivés de couverture	2	17 937	23 763
Dettes envers les établissements de crédit	8	276 082	326 100
Dettes envers la clientèle	9	5 352 648	5 587 864
Passifs d'impôts courants		15 453	18 878
Passifs d'impôts différés	14	54 744	56 837
Comptes de régularisation et passifs divers	10	575 448	701 443
Provisions	11	199 795	192 724
Dettes subordonnées	12	28 850	30 461
Capitaux propres		1 660 954	1 706 118
Capitaux propres - part du Groupe		1 159 763	1 224 782
Capital		141 806	141 806
Primes liées au capital		978 255	978 255
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		8 954	4 264
<i>Ecarts d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente</i>		42 465	36 493
<i>Réserves de couverture de flux de trésorerie</i>		(11 520)	(15 087)
<i>Réserves de conversion</i>		(21 991)	(17 142)
Réserves consolidées		43 710	58 710
Résultat de l'exercice - part du Groupe		(12 962)	41 747
Participations ne donnant pas le contrôle	29	501 191	481 336
TOTAL DES PASSIFS		8 262 833	8 695 797

PARIS ORLEANS

Compte de résultat consolidé semestriel au 30 septembre 2013

<i>Chiffres en k€</i>	Notes	30/09/2013	30/09/2012 retraité
+ Intérêts et produits assimilés	15	47 638	66 095
- Intérêts et charges assimilées	15	(25 481)	(39 893)
+ Commissions (Produits)	16	467 122	456 289
- Commissions (Charges)	16	(22 222)	(22 910)
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	17	16 920	17 265
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	18	6 894	24 267
+ Produits des autres activités	19	6 817	5 939
- Charges des autres activités	19	(4 777)	(2 585)
Produit net bancaire		492 911	504 467
- Charges générales d'exploitation	20	(424 684)	(438 869)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		(16 536)	(17 003)
Résultat brut d'exploitation		51 691	48 595
- Coût du risque	21	337	(5 195)
Résultat d'exploitation		52 028	43 400
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		264	1 888
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	22	(18 325)	5 542
Résultat avant impôt		33 967	50 830
- Impôt sur les bénéfices	23	(22 531)	(14 907)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		11 436	35 923
Participations ne donnant pas le contrôle		24 398	3 284
Résultat net part du Groupe		(12 962)	32 639

Résultat par action

<i>Chiffres en €</i>		30/09/2013	30/09/2012 retraité
Résultat net et dilué - part du Groupe par action	25	(0,19)	0,61
Résultat net et dilué - part du Groupe des activités poursuivies par action	25	(0,19)	0,61
Résultat net et dilué - part du Groupe par action après retraitements	25	0,02	0,24

Etat du Résultat global semestriel au 30 septembre 2013

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012 retraité
Résultat net consolidé	11 436	35 923
Écarts de conversion	(5 813)	26 634
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	9 922	(39 023)
<i>dont variation de valeur transférée au résultat</i>	(42)	(16 484)
Réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	4 884	(4 526)
Écarts actuariels sur les régimes à prestations définies	(15 476)	(3 309)
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	(870)	2 390
Impôts	(8 299)	(1 055)
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(15 652)	(18 889)
RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	(4 216)	17 034
<i>dont part du Groupe</i>	(27 743)	11 392
<i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	23 527	5 642

Les écarts de conversion dans les comptes semestriels au 30 Septembre 2012 provenaient d'un accroissement de la valeur de la livre sterling et du dollar face à l'euro durant cette période, ce qui signifie que les filiales dont les comptes sont libellés en livre sterling et en dollar ont vu leur actif net s'apprécier d'une réévaluation positive de leurs réserves de conversion en consolidation. En revanche, le dollar ayant baissé contre l'euro au cours du premier semestre 2013/2014, les mêmes filiales dont les comptes sont libellés en dollar ont donc subi une réévaluation négative de leurs réserves de conversion en consolidation.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

Chiffres en k€	Capital et réserves liées			Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres				Résultat net part du Groupe	Capitaux propres part du Groupe	Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
	Capital	Primes liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Variations de valeur des instruments financiers					
						Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés de couverture				
Capitaux propres au 31 mars 2012	65 032	505 082	(9 840)	140 023	(29 750)	20 058	(7 003)	37 172	720 774	984 311	1 705 085
Affectation du résultat	-	-	-	37 172	-	-	-	(37 172)	-	-	-
Changement de méthodes comptables (IAS 19) ⁽²⁾	-	-	-	(3 819)	-	-	-	-	(3 819)	(1 481)	(5 300)
Capitaux propres au 1^{er} avril 2012	65 032	505 082	(9 840)	173 376	(29 750)	20 058	(7 003)	-	716 955	982 830	1 699 785
Augmentation de capital	76 774	484 835	-	-	-	-	-	-	561 609	-	561 609
Elimination des titres auto-détenus	-	-	411	-	-	-	-	-	411	-	411
Distribution au titre du résultat 2011/2012	-	-	-	(14 990)	-	-	-	-	(14 990)	(66 876)	(81 866)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	76 774	484 835	411	(14 990)	-	-	-	-	547 030	(66 876)	480 154
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations affectant les capitaux propres	-	-	-	-	-	39 844	(2 127)	-	37 717	(4 604)	33 113
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat en résultat net sur cessions	-	-	-	-	-	(30 522)	214	-	(30 308)	(252)	(30 560)
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat en dépréciations	-	-	-	-	-	30 936	-	-	30 936	12 030	42 966
Variations des écarts actuariels sur indemnités de fin de carrière	-	-	-	(13 459)	19	-	-	-	(13 440)	(348)	(13 788)
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(14 819)	(14 819)
Résultat net annuel 2012/2013 ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-	-	41 747	41 747	42 260	84 007
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	(73 122)	23 733	(32 812)	(6 584)	-	(88 785)	(469 757)	(558 542)
Ecarts de conversion et autres variations	-	(11 662)	-	(3 666)	(11 144)	8 989	413	-	(17 070)	872	(16 198)
CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2013	141 806	978 255	(9 429)	68 139	(17 142)	36 493	(15 087)	41 747	1 224 782	481 336	1 706 118
Affectation du résultat	-	-	-	41 747	-	-	-	(41 747)	-	-	-
Capitaux propres au 1^{er} avril 2013	141 806	978 255	(9 429)	109 886	(17 142)	36 493	(15 087)	-	1 224 782	481 336	1 706 118
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Elimination des titres auto-détenus	-	-	(1 275)	-	-	-	-	-	(1 275)	-	(1 275)
Distribution au titre du résultat 2012/2013	-	-	-	(35 294) ⁽¹⁾	-	-	-	-	(35 294)	(6 943)	(42 237)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	-	-	(1 275)	(35 294)	-	-	-	-	(36 569)	(6 943)	(43 512)
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations affectant les capitaux propres	-	-	-	-	-	6 932	3 673	-	10 605	249	10 854
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat en résultat net sur cessions	-	-	-	-	-	(389)	-	-	(389)	31	(358)
Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat en dépréciations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variations des écarts actuariels sur indemnités de fin de carrière	-	-	-	(19 464)	-	-	-	-	(19 464)	61	(19 403)
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7 005)	(7 005)
Résultat net pour la période 2013/2014	-	-	-	-	-	-	-	(12 962)	(12 962)	24 398	11 436
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	(114)	9	-	-	-	(105)	9 525	9 420
Ecarts de conversion et autres variations	-	-	-	(600)	(4 858)	(571)	(106)	-	(6 135)	(461)	(6 596)
CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2013	141 806	978 255	(10 704)	54 414	(21 991)	42 465	(11 520)	(12 962)	1 159 763	501 191	1 660 954

⁽¹⁾ Cette distribution comprend 34,6 millions d'euros de dividendes versés aux actionnaires de Paris Orléans et 0,7 millions de dividendes versés à PO Gestion SAS et PO Commandités SAS.

⁽²⁾ En raison du changement dans la méthode de comptabilisation des engagements de retraites, le résultat net consolidé 2012/2013 ainsi que les variations des écarts actuariels sur indemnités de fin de carrière ont été retraités par les réserves à l'ouverture de l'exercice. Des informations complémentaires relatives à ces retraitements sont présentées en Section III dans la partie Règles et méthodes comptables de l'annexe aux états financiers consolidés.

Tableau des flux de trésorerie

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012 retraité
Résultat net consolidé	11 436	35 923
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	16 536	17 003
+/- Dotations nettes aux provisions et dépréciations	23 464	11 402
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	(264)	(1 888)
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	(6 039)	(21 950)
+/- Autres mouvements	858	927
Impôts non décaissés	22 531	15 787
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	57 086	21 281
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	(106 625)	431 702
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	(185 178)	346 412
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs	(11 974)	(159 462)
- Impôts versés	(16 985)	(14 462)
Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	(320 762)	604 190
Total des flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (A)	(252 240)	661 394
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	(55 388)	254 794
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	(12 462)	(9 079)
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	(67 850)	245 715
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	(34 092)	(32 502)
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	(3 043)	(170 958)
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	(37 135)	(203 460)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (D)	-	242
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C + D)	(357 225)	703 891
Entrée de périmètre	-	1 822
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	4 322 810	3 490 281
Caisse, banques centrales, CCP (actif et passif)	3 739 597	2 812 699
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	583 213	677 582
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	3 965 585	4 195 994
Caisse, banques centrales, CCP (actif et passif)	3 550 951	3 728 097
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	414 634	467 897
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	(357 225)	703 891

Annexe

I. Faits caractéristiques de l'exercice

Le produit net bancaire s'élève à 492,9 millions d'euros au 30 septembre 2013 contre 504,5 millions d'euros au 30 septembre 2012, en recul de 11,6 millions d'euros. Ce léger recul est dû à la combinaison d'une hausse des commissions pour 11 millions d'euros, en particulier au sein de la Banque Privée et de la Gestion d'Actifs, et de moindres cessions au sein de l'activité de Capital investissement et Dette privée : le montant des plus-values a diminué de 20 millions d'euros par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le résultat d'exploitation s'établit à 52,0 millions d'euros, en augmentation par rapport aux 43,4 millions d'euros réalisés au premier semestre de l'exercice précédent. La baisse des revenus a été compensée par une diminution de 10 millions d'euros des charges d'exploitation. Le coût du risque a été réduit de 5,5 millions d'euros entre les deux périodes, aboutissant à un produit de 0,3 millions d'euros, principalement dû à des reprises de provisions.

Sur la période, le Groupe a constaté une provision pour dépréciation complémentaire de 21,9 millions d'euros sur sa participation de 8.4% dans la Banque Privée Edmond de Rothschild SA, comptabilisée au niveau des Gains ou pertes nettes sur autres actifs. De plus, le taux effectif d'impôt ressort à 66,33% contre 28,76% sur la même période lors de l'exercice précédent, notamment en raison de la dépréciation complémentaire dans Banque Privée Edmond de Rothschild SA et à l'incidence sur les actifs d'impôt différé de la réduction du taux d'impôt sur les sociétés au Royaume-Uni (de 23% à 20%).

Les participations ne donnant pas le contrôle avaient atteint 3,3 millions d'euros lors du premier semestre de l'exercice précédent contre 24,4 millions d'euros pour ce semestre. Cette évolution est en grande partie due aux pertes subies lors de la période antérieure précédant la réorganisation du Groupe (voir ci-dessous) attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle.

Par conséquent, le résultat net – part du Groupe fait apparaître une perte de 12,9 millions d'euros, contre un profit de 32,6 millions d'euros sur la même période lors de l'exercice précédent.

Enfin, il convient de noter que le compte de résultat consolidé comparatif a été modifié pour refléter l'adoption de l'IAS 19 (révisée) « Avantages du personnel ». Il en résulte une évolution de la reconnaissance et de l'appréciation des charges au titre des régimes à prestations définies – De plus amples détails figurent en section III Règles et méthodes comptables. L'incidence de ce changement sur le compte de résultat consolidé de l'exercice 2012/2013 se traduit par une charge supplémentaire de 8,1 millions d'euros au titre des régimes à prestations définies.

Réorganisation du Groupe

Comme exposé précédemment, le Groupe a annoncé sa réorganisation en avril 2012 qui a constitué une étape majeure dans la poursuite de son développement.

Cette réorganisation visait la simplification de la structure du Groupe et à optimiser sa gestion quant aux prises de décisions.

Cette réorganisation s'est articulée autour de deux volets :

- un premier volet consistant en l'apport à Paris Orléans de certaines participations détenues préalablement par des tiers dans certaines de ses filiales (Rothschild & Cie Banque, Financière Rabelais et Rothschilds Continuation Holdings). Ces apports ont fait l'objet d'une rémunération par l'émission de 38,4 millions de nouvelles actions ordinaires de Paris Orléans ;

- un second volet consistant en un changement de la forme juridique de Paris Orléans, qui a été transformée en une Société en Commandite par Actions (S.C.A.).

Cette réorganisation a été approuvée lors de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 8 juin 2012.

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

II. Base de préparation des états financiers

A. Informations relatives à l'entreprise

Les états financiers consolidés de l'exercice 2013/2014 du Groupe Paris Orléans sont présentés conformément au référentiel IFRS en vigueur à la date d'arrêté, tel qu'adopté au sein de l'Union européenne par le règlement CE n° 1606/2002. Le format des états de synthèse utilisé est un format bancaire. Il est conforme à celui proposé par la recommandation n° 2009-R-04 du 2 juillet 2009 de l'organisme français de normalisation comptable, l'Autorité des normes comptables. Ils couvrent la période allant du 1^{er} avril 2013 au 30 septembre 2013 et sont préparés, sauf indication contraire, en milliers d'euros (k€).

Les comptes consolidés ont été arrêtés par PO Gestion S.A.S., le Gérant de Paris Orléans S.C.A., le 15 novembre 2013 et présenté au Conseil de Surveillance le 26 novembre 2013.

Au 30 septembre 2013, la société mère du Groupe est Paris Orléans S.C.A., société en commandite par actions, dont le siège social est sis à l'adresse suivante : 23 bis, avenue de Messine 75008 Paris (302 519 228 RCS Paris). La société est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment A).

B. Principes généraux

Le Groupe applique l'ensemble des normes IAS (*International Accounting Standards*) / IFRS (*International Financial and Reporting Standards*) ainsi que leurs interprétations adoptées dans l'Union européenne (UE) à la date d'arrêté des comptes consolidés. La convention du coût historique constitue la base d'évaluation retenue dans les comptes consolidés, à l'exception de certaines catégories d'actifs et de passifs conformément aux règles édictées par les IFRS.

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

C. Evènements postérieurs à la clôture

Lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 26 septembre 2013, le Gérant de Paris Orléans a annoncé sa volonté de mettre en oeuvre un Plan d'intéressement (« Equity Scheme ») au profit de cadres et de dirigeants clés de la Société et de ses filiales, afin de promouvoir la convergence d'intérêts entre la famille Rothschild (actionnaires familiaux historiques), les actionnaires minoritaires et les participants de l'Equity Scheme.

L'Equity Scheme a été lancé le 11 octobre 2013. Les participants initiaux de l'Equity Scheme sont les collaborateurs seniors de l'activité de Conseil financier (Global Financial Advisory), ainsi que les membres du Comité Exécutif du Groupe (Group Management Committee), soit 57 personnes issues de 10 pays différents.

En vertu du règlement de l'Equity Scheme, il a été demandé aux participants de l'Equity Scheme d'investir dans des actions de Paris Orléans; pour chaque action détenue, il leur est attribué quatre options de souscription ou d'achat d'actions. Les actions investies sont soumises à une période de conservation de quatre ans et les options de souscription ou d'achat d'actions attribuées sont soumises à une période d'acquisition des droits avant exercice.

Le montant total d'actions de Paris Orléans dans lesquelles les participants de l'Equity Scheme ont investi s'élève à 780 000 titres, représentant 1,10 % du capital social de Paris Orléans au 11 octobre 2013. Les actions investies dans ce cadre, étaient toutes des actions existantes.

Le nombre total d'actions de Paris Orléans susceptibles d'être acquises ou émises après souscription dans le cadre de l'exercice des options attribuées, s'élève à 3 120 000 actions représentant 4,10 % du capital social de Paris Orléans à cette date.

Les options de souscription ou d'achat d'actions sont exerçables par quart après une période d'acquisition des droits de trois ans, quatre ans, cinq ans et six ans à compter de leur date d'attribution et sont exerçables aux dates d'acquisition des droits au prix de 17,50€, 18,00€, 19,00€ et 20,00€ par option de souscription ou d'achat d'actions attribuée.

Le succès rencontré dans la mise en oeuvre de l'Equity Scheme va renforcer l'unification du Groupe, sa culture et son positionnement compétitif tout en développant un sentiment d'appartenance et d'ambitions communes au sein du Groupe; ce qui lui permettra d'être plus efficace et performant dans l'ensemble de ses activités.

III. Règles et méthodes comptables

Les règles et méthodes comptables appliquées par le Groupe dans ses comptes consolidés semestriels résumés sont identiques à celles utilisées et décrites dans les états financiers annuels du 31 mars 2013, à l'exception des changements dans l'application d'IAS 19 (révisée) et de la norme IFRS 13 explicités ci-dessous. Elles sont complétées par les dispositions de la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire.

La révision de la norme IAS 19 Avantages du personnel impose des changements dans la comptabilisation et l'évaluation des charges sur les régimes à prestations définies.

Le changement le plus significatif pour le Groupe est l'augmentation des charges de retraite nettes au compte de résultat résultant de la prise en compte de la différence entre les produits attendus des placements des actifs des régimes et le rendement calculé en appliquant le taux d'actualisation d'IAS 19 (révisée).

Le compte de résultat de l'exercice précédent, clos le 31 mars 2013 a été retraité de ce changement, ayant pour conséquence une augmentation des charges sur les régimes à prestations définies de 8,1 millions d'euros. Le résultat net - part du Groupe s'en est trouvé réduit de 5,7 millions d'euros.

Au cours du premier semestre clôturant le 30 Septembre 2012, le compte de résultat a également été retraité avec un accroissement des charges de pensions de 4 millions d'euros (3 millions d'euros pour le résultat net consolidé - part du Groupe), conformément à la norme IAS 19 (révisée). L'effet de ce changement de norme sur le compte de résultat du 30 Septembre 2013 est similaire à celui du semestre précédent.

Pour finir, un changement supplémentaire dans l'adoption de la norme IAS 19 (révisée) a été apporté par les actuaires suisses du Groupe. Les hypothèses de mortalité retenues sont dorénavant plus prudentes. Cela s'est traduit par une augmentation d'environ 4% de l'obligation due au titre des régimes de retraite suisses à prestations définies, soit pour un montant de 7 millions d'euros. Le bilan comparatif a été retraité afin de refléter ce changement entraînant une réduction des capitaux propres de 4 millions d'euros.

IFRS 13 est une nouvelle norme qui redéfinit la juste valeur ainsi que les informations à publier concernant les actifs financiers évalués à la juste valeur. L'incidence sur les comptes du Groupe de l'application de cette norme est limitée à des changements dans la manière dont les informations sur la juste valeur des actifs financiers sont publiées. IFRS 13 a été appliquée prospectivement à compter du 1er Avril 2013 et n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes au 30 Septembre 2013.

Le Groupe n'a pas anticipé l'application de nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne ou l'IASB lorsque l'application en 2013 n'est qu'optionnelle.

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

De par leur nature, ces évaluations comportent des risques et des incertitudes quant à leur réalisation dans le futur. Dans un contexte de crise des marchés, où les dépréciations des actifs financiers constituent un des faits marquants de la période, la Direction s'est attachée à prendre en compte la situation financière de la contrepartie, ses perspectives, et des valorisations multicritères qui prennent en compte, lorsqu'elles sont disponibles, des paramètres observables afin de déterminer l'existence de signes objectifs de dépréciation.

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

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

IV. Gestion des risques associés aux instruments financiers

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir », les risques associés aux instruments financiers et la manière dont le Groupe les gère sont présentés ci-après :

A. Gouvernance

Afin de faciliter la surveillance des risques du groupe Paris Orléans et de ses principales filiales, les directeurs et les membres du conseil de surveillance ont délégué certaines fonctions et responsabilités à différents comités.

Comités Groupe

- Comité de gestion Actifs-Passifs (ALCO)
- Comité d'audit
- Comité des rémunérations
- Comité des risques

La composition de ces comités est revue régulièrement.

Ces comités s'assurent de la conformité du Groupe avec l'ensemble des lois et règlements applicables aux activités.

La gestion des risques est coordonnée, directement au niveau de Paris Orléans, par le responsable de la filière Risques du Groupe, aidé par les filières Risques des filiales les plus importantes.

La responsabilité de la gestion des risques spécifiques repose sur la nécessité d'établir des procédures d'identification, d'évaluation et de gestion des principaux risques auxquels s'expose le Groupe dans chacune de ses activités. Cette responsabilité incombe à différents comités, qui approuvent les politiques, définissent les limites internes, contrôlent les exceptions et font des recommandations en matière de risques de marché, de crédit, de liquidité et de risque opérationnel.

Les risques du Groupe peuvent être classés de la manière suivante :

Le risque de crédit naît à l'occasion du défaut de contreparties ou de clients au moment de faire face à leurs obligations.

Le risque de marché naît des changements dans la valeur de marché des actifs et des passifs. Les instruments financiers, comprenant des instruments dérivés, sont utilisés pour proposer à la clientèle des solutions permettant d'atteindre leurs objectifs commerciaux. Les instruments financiers sont aussi utilisés pour gérer l'exposition du Groupe aux risques de marché nés de l'évolution des taux de change, des taux d'intérêts et des niveaux de volatilité. Le risque de marché lié aux activités de portefeuille de transaction fait l'objet de limites internes, et est évalué et contrôlé de manière indépendante du personnel des salles de marché.

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

Le risque opérationnel, qui est inhérent à toute activité commerciale, est le risque de perte engendré par un défaut en matière de contrôle interne, de processus opérationnels ou des systèmes d'information ou bien par un événement extérieur. La clé de voûte de la gestion du risque opérationnel est le maintien d'un système de contrôle interne fort.

L'audit interne, tout au long de son programme de vérification des filiales et des différents bureaux du Groupe, effectue des contrôles financiers et s'assure de l'efficacité des procédures de contrôle en vigueur. Ces audits, basés sur l'évaluation des risques sont effectués selon un cycle pluriannuel. Le plan d'audit est soumis chaque année au Comité d'Audit du Groupe pour approbation.

Strategie d'utilisation des instruments financiers

L'utilisation d'instruments financiers est fondamentale pour l'activité de banque et de trésorerie du Groupe. Le Groupe propose une gamme de produits de prêts à ses clients et refinance ses activités au moyen de dépôts de la clientèle, par l'émission de titres de créances négociables et par d'autres emprunts.

Le Groupe investit dans des titres de dettes dans le but de constituer un portefeuille d'actifs mobilisables pour l'aider dans sa gestion du risque de liquidité et pour la couverture du risque de taux qui naît à l'occasion de ses activités bancaires. Il utilise des instruments financiers dérivés pour répondre aux besoins de la clientèle et pour gérer son exposition au risque de taux et au risque de change qui découlent de ses activités. Une information détaillée sur les instruments financiers dérivés est présentée en notes 1 et 2 de la partie V.

Les principaux risques liés à l'activité du Groupe portant sur les instruments financiers sont le risque de crédit, le risque de marché et celui de liquidité. La politique du Groupe dans la gestion de ces risques, ainsi qu'un résumé de ses expositions sont énoncées dans les paragraphes ci-dessous.

B. Risque de crédit

Le risque de crédit naît de l'exposition du Groupe au défaut d'une contrepartie du fait de ses activités de prêts à la clientèle, de la gestion de portefeuilles de transaction et d'opérations sur le portefeuille titres.

Les limites globales relatives au risque de crédit sont présentées dans la "*Group Credit Risk Policy*". Des limites au risque de crédit sont instaurées au sein des entités bancaires du Groupe. Elles se déclinent, le cas échéant, par client ou contrepartie, et par pays. De plus, chaque entité bancaire se doit d'adopter une politique de risque de crédit conforme à la fois à la politique générale du Groupe et aux exigences des autorités locales.

L'exposition au risque de crédit est gérée par une analyse détaillée de la solvabilité du client ou de la contrepartie préalablement à toute exposition et par la surveillance continue, par la suite, de cette solvabilité. Une partie significative des expositions nées des prêts accordés par le Groupe est réduite par l'obtention de garantie sur des biens immobiliers ou d'autres actifs. Le Groupe surveille la valeur des sûretés obtenues. Le Groupe utilise aussi des accords de *netting* avec les contreparties pour réduire son exposition au risque de crédit. Pour ce qui est de la surveillance de l'exposition née des prêts et des titres de dette, l'évaluation prend en compte l'encours nominal auquel viennent s'ajouter les intérêts courus. L'évaluation du risque de crédit sur instruments dérivés est effectuée en prenant la valeur de remplacement actuelle de l'instrument à laquelle est ajoutée, le cas échéant, une provision pour couvrir un changement potentiel de la valeur de remplacement.

Les expositions sur les prêts et titres de dettes sont revues trimestriellement et sont classées de la manière suivante :

Catégorie 1	Expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas remis en question et qui ne font pas partie des catégories 2 à 5.
Catégorie 2	Expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas remis en question mais qui nécessitent une surveillance particulière de la situation financière du débiteur (ex. : difficultés commerciales rencontrées par le client sur son marché, perte d'avantages compétitifs, changements réglementaires ou de l'avantage concurrentiel du client, conséquences d'une variation des cours des devises ou d'un autre facteur).
Catégorie 3	Expositions pour lesquelles une détérioration de la situation financière du client est avérée. La situation du client nécessite une surveillance particulière de la part des chargés d'affaires bien que le risque de défaut ne soit pas considéré comme étant à provisionner.
Actifs financiers en souffrance mais non dépréciés	Les actifs financiers en souffrance mais non dépréciés sont les expositions sur lesquelles le risque n'est pas considéré comme étant à provisionner malgré un défaut de paiement observé au regard des obligations contractuelles.
Catégorie 4	Expositions pour lesquelles une dépréciation est comptabilisée sur une partie du prêt (sauf si la valeur de la sûreté est supérieure au montant de la créance). Le recouvrement de tout ou partie de la créance est attendu.
Catégorie 5	Expositions pour lesquelles une dépréciation est comptabilisée sur la totalité du prêt. Le non-recouvrement de la créance est attendu.

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

Les tableaux suivants détaillent l'exposition maximale au risque de crédit au 30 septembre 2013 et au 31 mars 2013 prise sur des actifs financiers comportant un risque de crédit, sans prise en compte des contre-garanties reçues.

<i>Chiffres en k€</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Actifs en souffrance mais non dépréciés	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	30/09/2013
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	140 938	-	-	-	-	-	-	140 938
Instruments dérivés de couverture	14 765	-	-	-	-	-	-	14 765
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 050 450	-	-	-	-	-	-	1 050 450
Prêts et créances sur la clientèle	959 795	87 508	138 837	35 970	153 976	29 534	(97 602)	1 308 018
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes	278 122	9 911	18 925	-	37 534	38 718	(57 411)	325 799
Autres actifs financiers	261 472	447	557	20 510	10 902	16 526	(25 308)	285 106
Sous-total actifs	2 705 542	97 866	158 319	56 480	202 412	84 778	(180 321)	3 125 076
Engagements et garanties	187 108	1 386	1 640	-	1 710	-	-	191 844
TOTAL	2 892 650	99 252	159 959	56 480	204 122	84 778	(180 321)	3 316 920

<i>Chiffres en k€</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Actifs en souffrance mais non dépréciés	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	31/03/2013
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	152 354	-	-	-	-	-	-	152 354
Instruments dérivés de couverture	26 849	-	-	-	-	-	-	26 849
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 144 124	-	-	-	-	-	-	1 144 124
Prêts et créances sur la clientèle	972 298	101 990	154 130	33 079	170 530	32 641	(106 612)	1 358 056
Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes	290 432	9 504	13 768	-	52 898	37 833	(61 527)	342 908
Autres actifs financiers	262 169	2 999	-	16 393	16 084	11 974	(20 199)	289 420
Sous-total actifs	2 848 226	114 493	167 898	49 472	239 512	82 448	(188 338)	3 313 711
Engagements et garanties	137 159	3 609	3 151	-	682	-	-	144 601
TOTAL	2 985 385	118 102	171 049	49 472	240 194	82 448	(188 338)	3 458 312

Certains titres à revenus fixes classés en tant qu'actifs financiers disponibles à la vente incluaient des dérivés incorporés à ces CDOs (*Collateralised Debt Obligations*) qui ont été comptabilisés comme instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat. A titre indicatif, la valorisation de ces instruments au 30 septembre 2013 était de 0,7 millions d'euros (contre 1,5 millions d'euros au 31 mars 2013).

1. Actifs en souffrance mais non dépréciés

Le tableau suivant détaille les actifs en souffrance mais non dépréciés en fonction de leur date d'exigibilité :

Chiffres en k€	30/09/2013					31/03/2013				
	En souffrance mais non dépréciés					En souffrance mais non dépréciés				
	Moins de 90 jours	De 90 à 180 jours	De 180 jours à 1 an	Plus d'un an	TOTAL	Moins de 90 jours	De 90 à 180 jours	De 180 jours à 1 an	Plus d'un an	TOTAL
Prêts et créances sur la clientèle	7 980	767	3 969	23 254	35 970	5 179	3 521	21 658	2 721	33 079
Autres actifs financiers	8 232	5 405	2 184	4 689	20 510	1 072	7 219	6 608	1 494	16 393
TOTAL	16 212	6 172	6 153	27 943	56 480	6 251	10 740	28 266	4 215	49 472

Dans le contexte actuel, où les opportunités de refinancement et de cession sont limitées, il est généralement dans l'intérêt du prêteur et de l'emprunteur de proroger les crédits arrivés à échéance en cas de difficultés de remboursement. Cela suppose d'une part, que l'emprunteur ne présente aucun risque sous-jacent susceptible de compromettre sa capacité à rembourser le prêt et, d'autre part, que le niveau de sûreté permette de garantir le principal.

Les prêts et créances prorogés non dépréciés ne sont pas classés comme étant en souffrance ou renégociés. Au 30 septembre, les prêts prorogés s'élevaient à 150 millions d'euros (mars 2013 : 153 millions d'euros). Tous ces prêts étaient des prêts immobiliers. Un certain nombre de prêts non remboursés mais non dépréciés sont en attente d'une extension. Leur montant au 30 septembre 2013 s'élevait à 29 millions d'euros (mars 2013 : 25 millions d'euros).

Certains prêts ont été renégociés à des conditions substantiellement différentes des précédentes. Ces prêts sont généralement assorties de clauses de révision et de marges plus substantielles pour tenir compte du risque de crédit plus élevé ainsi que du report des échéances. Mais pour ces renégociations, les prêts doivent avoir été considérés comme en défaut. Au 30 septembre 2013, la valeur comptable des prêts renégociés était de 59 millions d'euros (mars 2013: 92 millions d'euros).

2. Sûretés

Le Groupe détient des sûretés en garantie des prêts consentis et des titres de dettes détenus. La quasi-totalité des prêts commerciaux à des tiers est garantie. La sûreté prend deux formes : spécifique ou générale.

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

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

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

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

Chiffres en k€	30/09/2013		31/03/2013	
	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement
Sûretés réelles	36 899	91 763	33 595	106 132
Sûretés financières	-	14 764	-	17 210
TOTAL	36 899	106 527	33 595	123 342
Juste valeur des prêts à la clientèle	35 970	119 929	33 079	131 679

3. Analyse du risque de crédit

Le Groupe suit son exposition au risque de crédit par zone géographique et par secteur d'activité. Les tableaux suivants présentent une ventilation de l'exposition au risque de crédit au 30 septembre 2013 et au 31 mars 2013.

a) Exposition par zone géographique

La zone géographique se rapportant aux prêts et créances est celle de l'emprunteur. La zone géographique des titres est celle de l'émetteur du titre.

Chiffres en k€	France	Royaume Uni et Iles Anglo- normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amérique	Australie et Asie	Autre	30/09/2013
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	68 479	17 905	38 364	12 305	21	193	3 671	140 938
Instruments dérivés de couverture	896	12 873	-	996	-	-	-	14 765
Prêts et créances sur les établissements de crédit	624 551	192 328	48 029	96 506	56 128	21 319	11 589	1 050 450
Prêts et créances sur la clientèle	139 331	674 783	129 694	194 000	120 804	38 642	10 764	1 308 018
Actifs financiers disponibles à la vente Titres à revenus fixes	62 701	91 874	3 000	121 982	37 418	8 824	-	325 799
Autres actifs financiers	94 646	68 463	17 194	50 068	32 799	16 532	5 404	285 106
Sous-total actifs	990 604	1 058 226	236 281	475 857	247 170	85 510	31 428	3 125 076
Engagements et garanties	39 959	49 325	68 698	32 922	60	851	29	191 844
TOTAL	1 030 563	1 107 551	304 979	508 779	247 230	86 361	31 457	3 316 920

(1) Investissements en actions exclus

Chiffres en k€	France	Royaume Uni et Iles Anglo- normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amérique	Australie et Asie	Autre	31/03/2013
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	69 349	16 357	59 706	5 765	795	175	207	152 354
Instruments dérivés de couverture	1 911	23 789	-	1 149	-	-	-	26 849
Prêts et créances sur les établissements de crédit	459 589	294 816	53 049	108 020	184 580	35 910	8 160	1 144 124
Prêts et créances sur la clientèle	95 857	734 272	125 743	218 587	133 311	42 054	8 232	1 358 056
Actifs financiers disponibles à la vente Titres à revenus fixes	77 987	93 656	3 749	125 102	33 243	9 171	-	342 908
Autres actifs financiers	69 494	83 107	15 569	61 962	29 929	22 044	7 315	289 420
Sous-total actifs	774 187	1 245 997	257 816	520 585	381 858	109 354	23 914	3 313 711
Engagements et garanties	37 699	23 894	54 396	27 478	208	896	30	144 601
TOTAL	811 886	1 269 891	312 212	548 063	382 066	110 250	23 944	3 458 312

(1) Investissements en actions exclus

b) Exposition par secteur d'activité

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

Chiffres en k€	30/09/2013	31/03/2013
Financier	1 711 009	1 587 976
Personnes privées	579 306	622 062
Immobilier	316 225	407 599
Industrie	154 326	163 451
Produits manufacturés	132 187	220 888
Gouvernement	65 650	83 290
Matériaux	63 916	59 748
Services	63 557	78 063
Produits de base	45 331	66 835
Télécommunications	35 915	43 032
Santé	29 934	36 278
Energie	8 472	12 190
Divers	111 092	76 900
TOTAL	3 316 920	3 458 312

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

Les soldes ci-dessus ne comprennent pas les liquidités déposées auprès des banques centrales, qui ne sont pas considérées comme générant un risque de crédit important. Ceux-ci s'élèvent à 3 551 millions d'euros au 30 septembre 2013 (31 mars 2013 : 3 740 millions d'euros).

Les expositions sur le secteur financier et le secteur immobilier sont les suivantes :

Chiffres en k€	30/09/2013	31/03/2013
Secteur financier		
Créances interbancaires à court terme	1 217 651	1 132 188
Titres de créances négociables - Portefeuille de placement	106 107	91 936
Liquidités/prêts adossés à des investissements	98 814	115 334
Créances envers des sociétés financières	71 048	25 221
Divers	217 389	223 297
TOTAL SECTEUR FINANCIER	1 711 009	1 587 976

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

Chiffres en k€	30/09/2013	31/03/2013
Secteur immobilier		
Prêts seniors	221 525	315 356
Mezzanine	67 886	78 334
Autres	26 814	13 909
TOTAL SECTEUR IMMOBILIER	316 225	407 599

Les risques relatifs à l'immobilier sont couverts par des revenus locatifs portant sur des secteurs d'activité diversifiés. Ces risques sont ventilés sur les principaux types de biens immobiliers et concernent en grande majorité des actifs situés au Royaume-Uni.

C. Risques de marché

Les risques de marché naissent à l'occasion des positions prises par les trésoriers du Groupe et par les activités de prêts. Ils se composent du risque de taux d'intérêt, du risque de change et du risque de prix attaché aux instruments de dettes et de capitaux propres. Ils naissent également à la suite des activités de prises de participation du Groupe, sous la forme de placements en actions.

Durant l'exercice, l'exposition au risque de marché pour l'activité bancaire et de trésorerie est restée faible en proportion des fonds propres car les activités de *trading* sont ciblées sur la gestion pour compte de tiers plutôt que sur la prise de positions pour compte propre. Les instruments financiers dérivés de taux d'intérêt et de change ont été contractés pour leur grande majorité à des fins de couverture.

Les limites d'exposition au risque de marché de NMR, la principale filiale bancaire du Groupe, sont instaurées par le comité ALCO (*Assets and Liabilities Committee*). Le contrôle des limites sur le risque de marché et la détermination des profits sont exercés de manière quotidienne et en dehors des salles de marché. Les limites sur les risques sont complétées par d'autres mesures et d'autres contrôles ; ceux-ci incluent des scénarii de « *stress testing* » qui évaluent les pertes qui seraient encourues en cas de forte volatilité et en l'absence de liquidité des marchés.

Les risques de marché associés aux opérations de trésorerie, aux financements par effet de levier, aux activités de prêts et investissements dans des participations financières sont présentés ci-dessous avec une description sur le *risk management* et sur les niveaux des risques.

1. Risque de prix attaché aux instruments de capitaux propres

Le Groupe est exposé à ce risque par la détention d'investissements en actions et d'options sur actions. Chacune de ces positions est approuvée par la Direction et est surveillée sur une base individuelle.

Si le prix de tous les titres de capitaux propres dont dépendent ces instruments baissait de 5%, l'incidence au niveau du compte de résultat serait une charge après impôt de 10,2 millions d'euros (11,6 millions d'euros au 31 mars 2013) et une diminution des capitaux propres de 14,6 millions d'euros (12,5 millions d'euros au 31 mars 2013).

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

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

Chiffres en k€	30/09/2013	31/03/2013
France	195 228	196 524
Royaume Uni et îles Anglo-normandes	14 885	17 654
Suisse	106 110	128 305
Autres pays d'Europe	118 989	97 190
Amérique	98 947	45 186
Australie et Asie	22 947	27 771
Autres	10 257	15 231
TOTAL	567 363	527 861

2. Risque de taux d'intérêt

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

Chiffres en k€	30/09/2013	31/03/2013
USD	(652)	(707)
EUR	(870)	(405)
GBP	(662)	923
CHF	1 084	912
Other	(1 138)	(122)
TOTAL	(2 238)	601

Au 30 septembre 2013, dans le cadre des activités d'investissement pour compte propre et activités bancaires en France, Paris Orléans et ses filiales ont contracté pour 82,0 millions d'euros d'emprunts à vue et à terme dont 11,4 millions d'euros sont à taux fixe. Le Groupe détient, en outre, des titres à revenus fixes pour 42,2 millions d'euros dont 6,1 millions d'euros sont à taux fixe.

D. Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est d'une importance fondamentale pour les filiales opérationnelles du Groupe afin de s'assurer qu'elles peuvent s'acquitter de leur passif exigible.

Les quatre entités bancaires du Groupe doivent chacune maintenir un niveau de liquidité satisfaisant au regard de leurs politiques internes en la matière et des régimes prévus par leurs autorités nationales de tutelle locales respectives. Leurs politiques à ce sujet ont également été examinées et approuvées par le comité ALCO, chargé d'étudier régulièrement les informations qui lui sont communiquées sur leur liquidité.

La liquidité est contrôlée quotidiennement et de manière indépendante par les départements Trésorerie des entités bancaires qui assurent la gestion de la liquidité au jour le jour. Les entités bancaires sont également soumises aux règles fixées en la matière par les autorités de tutelle dont elles dépendent.

Dans les entités bancaires du Groupe, la liquidité est mesurée sur une base ajustée du comportement et en fonction de *stress tests*. Le comportement des actifs et des engagements peut, dans certains scénarios, se révéler moins favorable que ce que prévoit la maturité contractuelle (par exemple, il est possible que des prêts à la clientèle ne soient pas remboursés aux échéances contractuelles).

La liquidité de chacun des quatre sous-groupes bancaires est gérée de façon séparée. Les modalités de gestion sont résumées ci-dessous.

N M Rothschild & Sons Limited ("NMR")

Le risque de liquidité de NMR est mesuré à travers un ratio de couverture de la liquidité minimal ("LCR", *Liquidity Coverage Ratio*). Ce ratio mesure les actifs liquides disponibles dans des conditions de crise de liquidité aigüe rapportés aux flux de trésorerie nets. Seuls les actifs de très haute qualité sont éligibles au stock d'actifs liquides pour le calcul de ce ratio de liquidité.

La politique de NMR impose de maintenir le LCR à un niveau supérieur à 100% sur un horizon d'un mois. Au 30 septembre 2013, ce ratio s'établissait à 131% (mars 2013 : 169%).

Rothschild Bank International Limited ("RBI")

RBI se conforme à la réglementation en matière de liquidité instaurée par la *Guernsey Financial Services Commission* (GFSC) qui fixe des limites de flux de trésorerie cumulés négatifs sur un horizon d'un mois après ajustements comportementaux standards (qui ne sont pas spécifiques aux institutions).

Au 30 septembre 2013, le ratio réglementaire de RBI, exprimé en pourcentage des dépôts totaux et établi sur un horizon de 8 jours à 1 mois, était de 18% (mars 2013 : 15%). Ce nouveau ratio de liquidité est nettement supérieur à la limite des -5% fixée par la GFSC.

Rothschild Bank Zurich ("RBZ")

La politique de gestion de la liquidité de RBZ tient compte d'un ajustement comportemental des déposants, permettant le retrait de près d'un tiers des dépôts confiés par les déposants sur une période de 30 jours. Bien que le dispositif réglementaire admette des décalages significatifs dans un intervalle de 30 jours, RBZ a adopté une approche prudente en matière de liquidité.

Les limites fixées en interne imposent que soit affichée une liquidité cumulée positive sur tous les horizons (après ajustement comportemental). Cet ajustement comportemental s'accompagne de l'obligation pour RBZ de placer, en liquidités et en actifs réalisables dans les 48 heures, 20% des dépôts à vue des clients.

Au 30 septembre 2013, les actifs liquides représentaient 432% des passifs exigibles tels que mesurés à des fins réglementaires (mars 2013 : 476%), la limite réglementaire étant de 100%.

Rothschild & Cie Banque ("RCB")

Les liquidités de RCB qui se composent des comptes de clients et d'OPCVM, ainsi que du résultat en formation de la banque, sont placées au jour le jour sur le marché monétaire.

Ces placements se font auprès de contreparties autorisées par le Comité de Trésorerie et d'Intermédiaires qui se réunit mensuellement.

Le coefficient de liquidité de RCB correspond au rapport entre les disponibilités et les concours dont l'échéance est à court terme, d'une part, et les exigibilités à court terme, d'autre part. Il est calculé mensuellement, le seuil minimal étant à 100%.

Au 30 septembre 2013, le ratio de liquidité à un mois de RCB s'élevait à 301% contre 416% au 31 mars 2013.

Echéance contractuelle

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

Chiffres en k€	A vue - < 1 mois	> 1 mois - < 3 mois	> 3 mois - < 1 an	> 1 an - < 2 ans	> 2 ans - < 5 ans	> 5 ans	A durée indéfinie	30/09/2013
Caisse et banques centrales	3 551 026	-	-	-	-	-	-	3 551 026
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	70 656	10 355	2 375	13	-	133 015	28 060	244 474
Instruments dérivés de couverture	1 423	-	488	12 748	106	-	-	14 765
Actifs financiers disponibles à la vente	9 347	12 854	77 987	25 969	62 448	137 842	463 903	790 350
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 040 965	5 294	49	4 142	-	-	-	1 050 450
Prêts et créances sur la clientèle	556 460	170 512	213 891	124 469	177 282	65 404	-	1 308 018
Autres actifs financiers	259 269	8 279	16 946	222	390	-	-	285 106
TOTAL ACTIFS	5 489 146	207 294	311 736	167 563	240 226	336 261	491 963	7 244 189
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	66 544	8 077	3 379	1 064	1 168	615	-	80 847
Instruments dérivés de couverture	207	-	176	1 226	16 328	-	-	17 937
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	68 825	3 134	25 452	11 900	166 846	-	-	276 157
Dettes envers la clientèle	4 561 109	69 668	116 278	469 577	104 315	31 701	-	5 352 648
Dettes représentées par un titre	-	-	-	-	-	-	-	-
Dettes subordonnées	-	-	-	28 850	-	-	-	28 850
Autres passifs financiers	138 380	17 886	3 925	625	-	4 249	-	165 065
TOTAL PASSIFS	4 835 065	98 765	149 210	513 242	288 657	36 565	-	5 921 504

E. Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers est celle déterminée à la clôture de la période selon les règles et méthodes comptables décrites dans le présent rapport.

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

Au coût amorti :

Chiffres en k€	30/09/2013		31/03/2013	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 050 450	1 050 450	1 144 124	1 144 124
Prêts et créances sur la clientèle	1 308 018	1 275 748	1 358 056	1 313 471
TOTAL	2 358 468	2 326 198	2 502 180	2 457 595
Passifs financiers				
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	276 157	276 157	326 178	326 178
Dettes envers la clientèle	5 352 648	5 365 413	5 587 864	5 612 109
Dettes subordonnées	28 850	27 401	30 461	28 481
TOTAL	5 657 655	5 668 971	5 944 503	5 966 768

A la juste valeur :

Chiffres en k€	30/09/2013				31/03/2013			
	TOTAL	basées sur			TOTAL	basées sur		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers								
Actifs financiers - trading	97 585	7 678	89 907	-	132 934	23 568	104 991	-
Actifs financiers - option juste valeur	146 889	6 349	140 540	-	96 877	6 429	125 128	-
Actifs financiers - disponibles à la vente	790 350	280 545	452 510	57 295	1 056 408	241 802	476 542	46 186
TOTAL	1 034 824	294 572	682 957	57 295	1 286 219	271 799	706 661	46 186
Passifs financiers								
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	80 847	-	80 847	-	-	51 531	-	-
TOTAL	80 847	-	80 847	-	-	51 531	-	-

Niveau 1 : prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques ;

Niveau 2 : données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix), soit indirectement (à savoir des données dérivées de prix) ;

Niveau 3 : Les données relatives à l'actif ou au passif ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables), comme par exemple une valorisation basée sur des cash-flow actualisés qui ne seraient pas certains.

Mouvements sur les instruments financiers à la juste valeur de niveau 3 au 30 septembre 2013

Aucun transfert significatif entre les niveaux 1 et 2 n'a été effectué sur la période.

Pour les instruments financiers de niveau 3, les mouvements suivants sont intervenus sur la période :

Chiffres en k€	Actifs financiers disponibles à la vente
À L'OUVERTURE	46 186
Total gains et pertes comptabilisés au compte de résultat	177
Total gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	3 971
Achats	15 889
Règlements	(7 806)
Transferts d'actifs divers vers/hors niveau 3	-
Change	(225)
Autres mouvements	(897)
À LA CLÔTURE	57 295

V. Notes sur le bilan

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

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Portefeuille de transaction	48 806	58 744
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	146 889	131 557
Instruments financiers dérivés	48 779	69 815
À LA CLÔTURE	244 474	260 116
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat - cotés</i>	13 993	29 997
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat - non cotés</i>	230 481	230 119

Portefeuille de transaction

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Effets publics et valeurs assimilées	5 000	4 000
Obligations et autres instruments de dettes	29 620	31 262
Actions et autres instruments de capitaux propres	7 679	23 482
Autres actifs financiers	6 507	-
À LA CLÔTURE	48 806	58 744

Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Actions et autres instruments de capitaux propres	95 857	84 280
Autres actifs financiers	51 032	47 277
À LA CLÔTURE	146 889	131 557

Instruments financiers dérivés de transaction

Chiffres en k€	30/09/2013			31/03/2013		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments de taux d'intérêt						
- fermes	108 505	322	(2 575)	158 911	2 027	(2 607)
- conditionnels	14 001	-	-	14 000	-	-
Instruments de change						
- fermes	5 566 669	47 411	(76 430)	5 659 322	65 835	(45 429)
- conditionnels	239 760	1 046	(1 082)	373 314	1 953	(1 937)
Instruments sur actions et indices						
- fermes	-	-	-	-	-	-
- conditionnels	35	-	(35)	35	-	(35)
Dérivés de crédit						
- fermes	16 872	-	(725)	18 043	-	(1 523)
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
À LA CLÔTURE	5 945 842	48 779	(80 847)	4 914 043	69 815	(54 841)

Note 2 - Instruments dérivés de couverture

Chiffres en k€	30/09/2013			31/03/2013		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments de taux d'intérêt						
- fermes	753 052	13 862	(17 193)	970 485	26 699	(22 292)
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
Instruments de change						
- fermes	105 127	903	(744)	133 636	150	(1 471)
- conditionnels	-	-	-	-	-	-
À LA CLÔTURE	858 179	14 765	(17 937)	1 104 121	26 849	(23 763)

Note 3 - Actifs financiers disponibles à la vente

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Titres à revenu fixe		
Effets publics et valeurs assimilées	67 342	67 783
Obligations et titres assimilés	118 748	152 896
Titres de créances négociables et titres assimilés	115 100	97 662
Sous-total	301 190	318 341
<i>dont titres dépréciés individuellement</i>	<i>(51 430)</i>	<i>(55 613)</i>
<i>dont titres dépréciés collectivement</i>	<i>(5 981)</i>	<i>(5 914)</i>
Intérêts courus	25 335	26 090
TOTAL DES TITRES A REVENU FIXE	326 525	344 431
Titres à revenu variable		
Titres de participation et autres titres détenus à long terme	204 600	221 713
Autres actions et titres à revenu variable	259 225	198 386
TOTAL DES TITRES A REVENU VARIABLE	463 825	420 099
<i>dont titres dépréciés individuellement</i>	<i>(149 653)</i>	<i>(128 937)</i>
TOTAL ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	790 350	764 530

Mouvements sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
À L'OUVERTURE	764 530	1 056 408
Acquisitions	78 125	47 823
Entrée de périmètre	-	8 652
Cessions/remboursements	(37 312)	(384 270)
Reclassements et autres variations	(1 388)	8 039
Gains/(pertes) sur variation de juste valeur, enregistrés en capitaux propres	10 350	44 353
Pertes de valeur en capitaux propres transférées au compte de résultat	-	46 208
Pertes de valeur enregistrées au compte de résultat	(17 786)	(66 793)
Différences de change	(6 169)	4 110
À LA CLÔTURE	790 350	764 530

Le niveau élevé des pertes de valeur enregistrées au compte de résultat sur les titres à revenu variable est commentée en note 22.

En application des amendements d'IAS 39 et d'IFRS 7 adoptés par la Commission des Communautés Européennes le 15 octobre 2008, le groupe Paris Orléans a transféré au 1er juillet 2008 de la catégorie Actifs financiers disponibles à la vente vers la catégorie Prêts et créances à la clientèle, des actifs financiers auxquels se serait appliquée la définition de prêts et créances à la date de reclassement.

A la date du reclassement et au 30 septembre 2013, Paris Orléans a la capacité financière de conserver ces prêts jusqu'à leur échéance ou jusqu'à un avenir prévisible.

Le tableau suivant détaille les actifs financiers reclassés :

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Coût amorti à l'ouverture des prêts et créances reclassés	108 447	186 935
Dépréciations	(404)	(3 499)
Cessions ou remboursements	(58 755)	(82 701)
Ecart de conversion et autres mouvements	879	7 712
Coût amorti à la clôture des prêts et créances reclassés	50 167	186 935
Juste valeur à l'ouverture des actifs financiers reclassés	103 205	177 673
Cessions ou remboursements	(58 755)	(82 701)
Variations de juste valeur des actifs financiers reclassés	7 644	8 792
Autres mouvements	(642)	(559)
Juste valeur à la clôture des actifs financiers	51 452	177 673

Après avoir été reclassés dans la catégorie Prêts et créances, ces actifs financiers ont eu l'incidence suivante sur le compte de résultat de la période :

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Produits d'intérêts	1 177	2 571
Pertes de valeur	(404)	(3 499)
Autres gains et pertes	(2 201)	(1 965)
TOTAL	(1 428)	(2 893)

Note 4 - Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	401 469	592 009
Comptes et prêts à terme	58 277	176 525
Titres et valeurs reçus en pension	589 709	374 628
Total	1 049 455	1 143 162
Intérêts courus	995	962
Prêts et créances sur les établissements de crédit - Brut	1 050 450	1 144 124
Dépréciations des prêts et créances sur les établissements de crédits	-	-
À LA CLÔTURE	1 050 450	1 144 124

Note 5 - Prêts et créances sur la clientèle

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Comptes ordinaires débiteurs	88 265	58 561
Prêts à la clientèle de détail	510 162	424 745
Prêts à la clientèle corporate	795 790	969 812
Total	1 394 217	1 453 118
Intérêts courus	11 403	11 550
Prêts et créances sur la clientèle - Brut	1 405 620	1 464 668
Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle	(97 602)	(106 612)
À LA CLÔTURE	1 308 018	1 358 056

Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013			31/03/2013		
	Dépréciations spécifiques	Dépréciations collectives	TOTAL	Dépréciations spécifiques	Dépréciations collectives	TOTAL
Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle	(63 581)	(34 021)	(97 602)	(71 493)	(35 119)	(106 612)

Note 6 - Comptes de régularisation et actifs divers

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Dépôts de garantie versés	8 292	10 482
Comptes de règlements débiteurs sur opérations sur titres	51 937	53 912
Autres débiteurs	183 690	248 681
Actifs divers	243 919	313 075
Charges constatées d'avance	16 134	22 212
Créances non bancaires et comptes rattachés	220 086	222 685
Comptes de régularisation	236 220	244 897
À LA CLÔTURE	480 139	557 972

Note 7 - Ecart d'acquisition

<i>Chiffres en k€</i>	<i>Rothschild & Cie Banque</i>	<i>Concordia Holding</i>	TOTAL
Valeur brute au 01/04/2013	47 607	60 468	108 075
Acquisitions et autres augmentations	-	-	-
Cession et autres diminutions	-	-	-
Différences de change et autres mouvements	-	(15)	(15)
Valeur brute au 30/09/2013	47 607	60 453	108 060
Perte de valeur cumulée	-	-	-
Valeur nette au 30/09/2013	47 607	60 453	108 060

Il n'existe pas, au 30 septembre 2013, d'indication qui porterait à nécessiter un test de dépréciation des écarts d'acquisition comptabilisés au bilan du Groupe.

Note 8- Dettes envers les établissements de crédit

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	49 609	92 292
Comptes et emprunts à terme	211 268	231 157
Titres et valeurs donnés en pension	12 499	-
Dettes envers les établissements de crédit	273 376	323 449
Intérêts courus	2 706	2 651
À LA CLÔTURE	276 082	326 100

Note 9 - Dettes envers la clientèle

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Dettes envers la clientèle à vue	3 810 757	3 597 791
Dettes envers la clientèle à terme	1 277 270	1 698 172
Titres et valeurs donnés en pension	241 335	249 502
Dettes envers la clientèle	5 329 362	5 545 465
Intérêts courus	23 286	42 399
À LA CLÔTURE	5 352 648	5 587 864

Note 10 - Comptes de régularisation et passifs divers

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres	77 434	57 833
Créditeurs financiers divers	50 943	59 066
Autres créditeurs	106 422	92 164
Passifs divers	234 799	209 063
Charges à payer au personnel	239 884	406 633
Charges à payer et produits constatés d'avance	100 765	85 747
Comptes de régularisation	340 649	492 380
À LA CLÔTURE	575 448	701 443

Les autres créditeurs comprennent désormais le montant classé auparavant en dettes représentées par un titre. Au 30 septembre 2013, ce montant s'élevait à 1,5 million d'euro, identique à celui du 31 mars 2013.

Note 11 - Provisions

<i>Chiffres en k€</i>	01/04/2013	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Actualisation	Différence de change	Autres variations	30/09/2013
Provisions pour risques de contrepartie	3 400	(5)	(49)	-	(8)	12	3 350
Provisions pour litiges	7 117	7 300	(1 633)	-	(12)	(14)	12 758
Provisions pour réaménagement d'immeubles	1 486	-	(15)	4	(71)	-	1 404
Provisions pour indemnités de départ en retraite	177 220	-	-	-	(624)	2 485	179 081
Autres provisions	3 501	(99)	(233)	-	(12)	45	3 202
TOTAL	192 724	7 196	(1 930)	4	(727)	2 528	199 795

Les principes comptables de provisionnement des risques et charges du Groupe demeurent inchangés par rapport à ceux appliqués dans les états financiers consolidés de l'exercice 2012/2013. En particulier, il peut arriver que le Groupe soit impliqué dans une procédure judiciaire ou reçoive des réclamations découlant de la conduite de ses affaires. En se basant sur les informations disponibles et, le cas échéant, sur les conseils juridiques appropriés, des provisions sont constatées lorsqu'il est probable qu'un paiement sera nécessaire et qu'il est possible d'établir une estimation fiable de ce montant.

Le 29 août 2013, le gouvernement suisse et le Département de la Justice des Etats-Unis ont dévoilé les détails d'un Programme qui donne la possibilité aux banques suisses éligibles de parvenir à un accord avec le Département de la Justice américain pour régler leur situation quant à une éventuelle responsabilité dans le cadre des infractions liées à la réglementation fiscale américaine relatives à des transactions réalisées par le passé par des clients américains détenant des comptes suisses non déclarés. Le gouvernement suisse a encouragé les banques helvétiques à participer au Programme et s'est engagé à prendre les mesures nécessaires pour leur permettre d'y prendre part conformément au droit suisse en vigueur. Nous étudions actuellement la possibilité d'adhérer à ce Programme et, si tel est le cas, dans quelle catégorie nous y participerions (telle que définie dans le Programme). Nous ne sommes pas en mesure, à ce stade, d'évaluer l'impact financier que cela pourrait avoir sur notre activité de banque privée en Suisse.

Le 31 mars 2013, nous annonçons qu'aucune provision n'avait été constituée au titre des acomptes versés par notre filiale suisse de banque privée conformément à l'accord signé entre la Suisse et le Royaume-Uni sur la régularisation de la situation fiscale des clients britanniques. Toutefois, à la suite de l'établissement des états financiers consolidés de l'exercice 2012/2013, il est apparu que le nombre de comptes non régularisés était moins important qu'attendu et que par conséquent ces acomptes ne seraient pas remboursés en totalité. En conséquence, une provision a été constituée pour couvrir le solde, conformément aux recommandations de la FINMA.

Enfin, les dirigeants annoncent qu'aucun fait nouveau n'est intervenu concernant l'impact de la décision de la Cour Suprême suisse sur le paiement de rétrocessions versées par le passé aux banques.

Note 12 - Dettes subordonnées

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Dettes subordonnées à durée déterminée à taux variable - échéance 2015 (39m\$)	28 818	30 407
Dettes subordonnées	28 818	30 407
Intérêts courus	32	54
À LA CLÔTURE	28 850	30 461

Note 13 - Dépréciations

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

<i>Chiffres en k€</i>	01/04/2013	Dotations de l'exercice	Reprises disponibles	Reprises utilisées	Différences de change et autres variations	30/09/2013
Prêts et créances sur la clientèle	(106 612)	(3 864)	2 735	10 404	(265)	(97 602)
Actifs financiers disponibles à la vente	(190 464)	(24 211)	522	6 487	602	(207 064)
Autres actifs	(22 677)	(6 160)	495	566	940	(26 836)
TOTAL	(319 753)	(34 235)	3 752	17 457	1 277	(331 502)

Ainsi qu'il est indiqué en note 22, une perte de valeur de 21,9 millions d'euros a été comptabilisée au compte de résultat sur le premier semestre concernant la participation à long terme du Groupe dans la Banque Privée Edmond de Rothschild SA. Cette perte est incluse dans les mouvements sur les actifs financiers disponibles à la vente. Elle vient s'ajouter aux 46,2 millions d'euros de perte de valeur enregistrée sur le second semestre de l'exercice clos le 31 Mars 2013.

Note 14 - Actifs et passifs d'impôts différés

Des impôts différés sont calculés sur toutes les différences temporelles par la méthode du report variable.

Les mouvements sur les comptes d'impôts différés sont les suivants :

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Actifs d'impôts différés à l'ouverture	123 021	125 660
Passifs d'impôts différés à l'ouverture	56 837	56 542
SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À L'OUVERTURE	66 184	69 118
Enregistré au compte de résultat		
(Charge)/produit d'impôts différés au compte de résultat	(7 119)	4 421
Enregistré en capitaux propres		
Au titre des engagements sur départs en retraite	(3 929)	2 977
Actifs financiers disponibles à la vente	728	970
Couverture de flux de trésorerie	(1 099)	449
Reclassification	673	(10 678)
Paiements/Remboursements	(57)	2
Différences de conversion	(563)	(904)
Autres	(954)	(170)
SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE	53 865	66 184
Actifs d'impôts différés à la clôture	108 609	123 021
Passifs d'impôts différés à la clôture	54 744	56 837

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

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Amortissements dérogatoires	10 798	13 768
Indemnités de départ en retraite	29 324	31 212
Provisions	1 356	1 522
Charges à payer au personnel	26 452	38 421
Couverture de flux de trésorerie	3 677	4 743
Déficits fiscaux reportables	38 616	32 041
Actifs financiers disponibles à la vente	(1 596)	(1 037)
Autres différences temporelles	(18)	2 351
ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE	108 609	123 021

Au 30 septembre 2013, NMR, la principale filiale bancaire du Groupe, a constaté des impôts différés actifs correspondant à des déficits fiscaux reportables.

Le Groupe Paris Orléans a évalué comme probable la récupération de ces déficits. Les projections de résultats de cette filiale établies pour la dernière clôture ont été mises à jour au 30 septembre 2013. Celles-ci montrent que les activités de NMR devraient générer des résultats taxables permettant d'absorber ses déficits reportables sur un horizon de 5 ans.

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

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Indemnités de départ en retraite	9	-
Couverture de flux de trésorerie	108	-
Actifs financiers disponibles à la vente	22 470	28 267
Autres différences temporelles	32 157	28 570
PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE	54 744	56 542

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

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

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Amortissements dérogatoires	3 032	(1 374)
Indemnités de départ en retraite	(1 766)	3 091
Dépréciation de créances	170	(653)
Variation de déficits reportables	(2 117)	(912)
Variation de provisions pour impôts différés	10 484	(2 196)
Actifs financiers disponibles à la vente	(1 950)	(2 124)
Autres différences temporelles	(734)	(253)
CHARGE D'IMPÔTS DIFFÉRÉS FIGURANT AU COMPTE DE RESULTAT	7 119	(4 421)

VI. Notes sur le compte de résultat

Note 15 - Marge d'intérêts

Intérêts et produits assimilés

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	3 998	7 435
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	27 306	34 127
Produits d'intérêts sur instruments financiers disponibles à la vente	4 980	7 399
Produits d'intérêts sur dérivés	10 234	15 089
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	1 120	2 045
TOTAL	47 638	66 095

Intérêts et charges assimilées

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(2 051)	(3 408)
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(16 948)	(25 165)
Charges d'intérêts sur dettes représentées par un titre	-	(305)
Charges d'intérêts sur dettes subordonnées et convertibles	(103)	(172)
Charges d'intérêts sur dérivés de couverture	(6 058)	(9 960)
Autres charges d'intérêts	(321)	(883)
TOTAL	(25 481)	(39 893)

Note 16 - Produits nets de commissions

Produits de commissions

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012
Produits de commissions sur prestations de conseil et de services	310 841	306 978
Produits de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	147 363	135 490
Produits de commissions sur opérations de crédit	1 955	3 313
Autres produits de commissions	6 963	10 508
TOTAL	467 122	456 289

Charges de commissions

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012
Charges de commissions sur prestations de conseil et de services	(4 244)	(4 360)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	(15 345)	(16 558)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(133)	(36)
Autres charges de commissions	(2 500)	(1 956)
TOTAL	(22 222)	(22 910)

Note 17 - Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012
Résultat net sur instruments de taux d'intérêts et dérivés liés - transaction	547	(242)
Résultat net sur instruments de capitaux propres et dérivés liés - transaction	988	168
Résultat net sur opérations de change	11 624	13 195
Résultat net sur autres opérations de transaction	884	1 032
Gains ou pertes nets sur instruments financiers non couverts à la juste valeur par résultat	2 877	2 965
Résultat net sur instruments financiers de couverture	-	147
TOTAL	16 920	17 265

Note 18 - Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012
Résultat net sur cessions de titres détenus à long terme	389	1 901
Pertes de valeur sur titres détenus à long terme	(98)	(1 031)
Résultat net sur cessions d'autres actifs financiers disponibles à la vente	1 350	21 370
Pertes de valeur des autres actifs financiers disponibles à la vente	(1 825)	(6 918)
Dividendes sur actifs financiers disponibles à la vente	7 078	8 945
TOTAL	6 894	24 267

Comme il est expliqué à la note 22, le dividende sur l'actif financier disponible à la vente qu'est la participation dans la Banque Privée Edmond de Rothschild SA est désormais inclus dans les Gains ou pertes nets sur autres actifs. Le montant relatif au premier semestre précédent a également été reclassé.

Note 19 - Produits et charges des autres activités

Produits des autres activités

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012
Produits sur opérations de location simple	5 618	5 528
Autres produits	1 199	411
TOTAL	6 817	5 939

Charges des autres activités

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012
Charges sur opérations de location simple	(2 757)	(2 540)
Autres charges	(2 020)	(45)
TOTAL	(4 777)	(2 585)

Note 20 - Charges générales d'exploitation

Chiffres en k€	30/09/2013	30/09/2012
Charges de personnel	(313 931)	(332 971)
Autres charges administratives	(110 753)	(105 898)
TOTAL	(424 684)	(438 869)

Les charges de personnel comprennent un produit non récurrent de 7,2 millions d'euros provenant des modifications apportées aux deux régimes de retraite à prestations définies du Royaume-Uni qui réduisent le coût des services passés.

Note 21 - Coût du risque

Chiffres en k€	Dépréciations	Reprises de dépréciations	Créances irrécouvrables	Recouvrement de créances	30/09/2013	30/09/2012
Prêts et créances	(3 864)	13 139	(10 404)	435	(694)	(1 699)
Titres à revenu fixe	(406)	1 824	(1 720)	6 071	5 769	(1 542)
Autres	(6 160)	1 066	(852)	1 208	(4 738)	(1 954)
TOTAL	(10 430)	16 029	(12 976)	7 714	337	(5 195)

Le poste Titres à revenu fixe comprend une récupération de créance de 5,8 millions d'euros relatif à un actif qui avait été précédemment totalement déprécié. La récupération de cette créance correspond à la juste valeur de cet actif au 30 septembre 2013. Elle a été recouvrée en octobre 2013.

Note 22 - Gains ou pertes nets sur autres actifs

Chiffres en k€	30/09/2013	30/09/2012
Dépréciation de participations à long terme	(21 882)	-
Dividendes de participations à long terme	3 859	5 535
Plus et moins-values sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	28	3
Résultat de cession de titres consolidés	(330)	4
TOTAL	(18 325)	5 542

Les gains ou pertes nets sur autres actifs comprennent pour le premier semestre de l'exercice une perte de valeur de 21,9 millions d'euros (46,2 millions d'euros au deuxième semestre de l'exercice clos le 31 mars 2013) sur des titres de participation à long terme de 8,4% du capital dans la Banque Privée Edmond de Rothschild S.A. ("BPER"). Cette participation, qui est comptabilisée dans les actifs financiers disponibles à la vente a toujours été évaluée depuis 2007 à son cours de bourse qui est sa juste valeur, en accord avec le référentiel IFRS.

Note 23 - Impôt sur les bénéfices

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012
Impôts courants	15 412	11 308
Impôts différés	7 119	3 599
TOTAL	22 531	14 907

La charge nette d'impôt sur les bénéfices se décompose en une charge d'impôts courants et en une charge d'impôts différés :

Impôts courants

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012
Charge d'impôts de la période	10 144	10 773
Ajustements sur impôts de l'année précédente	654	(839)
Utilisation de déficits fiscaux reportables	3 554	-
Retenues à la source irrécouvrables	795	636
Autres	265	738
TOTAL	15 412	11 308

Impôts différés

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	30/09/2012
Différences temporelles	3 235	2 014
Changements de taux d'imposition	5 684	1 439
Ajustements sur impôts de l'année précédente	1 940	403
Utilisation de déficits fiscaux reportables	(3 554)	-
Autres	(186)	(257)
TOTAL	7 119	3 599

Rationalisation de la charge d'impôt

Chiffres en k€	Base	Tax at 33^{1/3} %
Résultat net consolidé	11 436	
Retraitements		
Résultat des sociétés mises en équivalence	(264)	
Impôt sur les bénéfices	22 531	
Résultat des sociétés intégrées avant impôt	33 703	11 234
Retraitements de consolidation (impôts différés, ajustements de juste valeur, reprises et dotations aux dépréciations, autres)		(881)
Effet de l'utilisation des reports déficitaires		2 335
Différences de taux (Contribution Sociale sur les Bénéfices, plus-values à long terme, S.C.R., taux d'imposition étrangers)		4 641
Différences permanentes		2 242
Différences temporelles et autres		2 960
Impôt sur les sociétés consolidées		22 531
Taux d'imposition réel		
Résultat net part du Groupe	(12 962)	
Participations ne donnant pas le contrôle	24 398	
Impôt sur les bénéfices	22 531	
RESULTAT AVANT IMPOT	33 967	
TAUX D'IMPOSITION REEL	66,33%	

Au cours de l'exercice 2012/2013, le taux d'imposition réel du Groupe était de 28,76%. Il atteint 66,33% sur la période. Le taux d'imposition aurait été de 33% sans la dépréciation sur la Banque Privée Edmond de Rothschild (impact avant impôt de 21,9 millions d'euros avec un gain d'impôt différé de 1,7 millions d'euros) et sans l'impact de la baisse du taux d'impôt sur les sociétés en Angleterre de 23% à 20% sur le stock d'impôt différés actifs (charge de 5,7 millions d'euros) qui est indiquée comme différence de taux dans le tableau ci-dessus. Par ailleurs, les déficits enregistrés sur la période sur certaines activités n'ont pas donné lieu à la reconnaissance d'actifs d'impôts différés.

Note 24 - Engagements donnés et reçus

Engagements donnés

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Engagements de financement	85 415	53 063
Engagements en faveur d'établissements de crédit	-	-
Engagements en faveur de la clientèle	85 415	53 063
Engagements de garantie	106 429	91 539
Engagements d'ordre d'établissements de crédit	27 990	13 444
Engagements d'ordre de la clientèle	78 439	78 095
Autres engagements donnés	263 596	240 226
Engagements de souscrire des titres	129 315	94 390
Autres engagements donnés	134 281	145 836

Engagements reçus

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Engagements de financement	38 611	11
Engagements reçus d'établissements de crédit	38 611	11
Engagements reçus de la clientèle	-	-
Engagements de garantie	32 681	37 231
Engagements reçus d'établissements de crédit	-	-
Engagements reçus de la clientèle	32 681	37 231
Autres engagements reçus	7 400	9 300
Autres engagements reçus	7 400	9 300

Un système de rémunérations différées est en place dans certaines entités du Groupe. Au 30 septembre 2013, en complément des engagements détaillés ci-dessus, il existe un engagement, non porté au bilan et s'élevant à 56,2 millions d'euros (pour 55,4 millions d'euros au 31 mars 2013) qui a été donné aux salariés sur des rémunérations différées qui leurs seront réglées sous réserve de leur présence effective dans le Groupe à chaque date anniversaire.

Note 25 - Résultat par action

Le Groupe présente ci-dessous le résultat par action selon deux analyses : la première se rapportant aux résultats statutaires et la seconde mettant en évidence différents retraitements du résultat consolidé.

Résultat semestriel au 30 septembre 2013	Resultat consolidé statutaire	Retraitements pro forma comme si la structure de l'actionariat du 30 septembre 2013 avait été appliquée à l'ouverture de l'exercice	Neutralisation de la dépréciation BPER	Résultat consolidé après retraitements
Chiffres en m€				
Résultat net consolidé - part du Groupe	(13,0)	-	14,5	1,5
Retraitement du dividende précipitaire	(0,4)	-		(0,4)
Participations ne donnant pas le contrôle	24,4	-	5,4	29,8
Résultat net consolidé retraité du dividende précipitaire	11,0		19,9	30,9
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation - en milliers	68,4			68,4
Résultat par action - en €	(0,19)			0,02

Résultat semestriel au 30 septembre 2012	Resultat consolidé statutaire	Retraitements pro forma comme si la structure de l'actionariat du 30 septembre 2012 avait été appliquée à l'ouverture de l'exercice	Neutralisation de la dépréciation BPER	Résultat consolidé après retraitements
Chiffres en m€				
Résultat net consolidé - part du Groupe	32,6	(16,2)	-	16,4
Participations ne donnant pas le contrôle	3,3	16,2	-	19,5
Résultat net consolidé	35,9	-	-	35,9
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation - en milliers	53 897			68 359
Résultat par action - en €	0,61			0,24

Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le Résultat net consolidé part du groupe (après déduction du dividende précipitaire, qui ne fait pas partie du bénéfice réalisé par les actionnaires ordinaires) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période. Il n'existe pas au 30 septembre d'instruments financiers pouvant avoir à terme un effet dilutif sur le capital de Paris Orléans (bons de souscription, etc.), et cela bien que des options sur actions aient été émises depuis, comme il est décrit en section II Base de préparation des états financiers de la présente annexe dans la partie C relative aux événements postérieurs à la clôture. Par conséquent, pour cette période, le bénéfice dilué par action est le même que le résultat par action.

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

Résultat consolidé après retraitements

Le résultat consolidé après retraitements par action de l'exercice au 30 septembre 2013 s'élève à 0,02 euro contre 0,24 euro au titre de l'exercice précédent. La différence entre ces résultats par action tient dans l'application de deux retraitements.

Le premier a pour but la présentation d'un résultat pro forma. Le partage du résultat consolidé entre la part du Groupe et les Participations ne donnant pas le contrôle a été recalculé dans l'hypothèse où la réorganisation, indiquée en section I, eut produit ses effets à compter du 1er avril 2012. Si tel avait été le cas, la part du Groupe du résultat net sur cette base pro forma aurait été de 16,4 millions d'euros pour le premier semestre 2012/2013 contre 32,6 millions d'euros comme indiqué dans le compte de résultat consolidé. Ce résultat consolidé se trouve également retraité du changement de méthode relatif aux régimes de retraite à prestation définies. D'autre part, Il convient de souligner que le changement de périmètre entraîné par la réorganisation n'aurait affecté que le calcul du partage du résultat net consolidé du 30 septembre 2012 entre le Groupe et les Participations ne donnant pas le contrôle; les autres principaux soldes intermédiaires reflétant l'activité du groupe, tels que le produit net bancaire, le résultat brut d'exploitation ou le résultat d'exploitation auraient été similaires aux chiffres statutaires publiés. C'est pour cette raison que les informations pro forma présentées ne portent que sur le résultat net consolidé. De plus, le nombre d'actions utilisé dans le calcul sur le résultat après retraitement est le même que celui ayant servi pour le calcul du résultat statutaire par action.

Le deuxième retraitement n'est pas un retraitement pro forma, il a pour vocation à mettre en évidence un événement non lié à l'exploitation qui a pesé de manière significative sur le calcul du résultat par action. Il s'agit de la dépréciation enregistrée sur la participation à long terme dans la Banque Privée Edmond de Rothschild qui est décrite en détail en note 22.

Note 26 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Chiffres en k€	30/09/2013	31/03/2013
Caisse, banques centrales, CCP (actif)	3 551 026	3 739 675
Comptes (actif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	438 521	619 089
Équivalents de trésorerie (OPCVM)	38 241	56 492
Caisse, banques centrales, CCP et comptes, prêts, emprunts auprès des établissements de crédit (passif)	(62 203)	(92 446)
TOTAL	3 965 585	4 322 810

Les équivalents de trésorerie sont classés au niveau 1 dans l'échelle de qualification du niveau de juste valeur des instruments financiers, c'est-à-dire qu'il s'agit d'instruments cotés sur des marchés actifs dont les prix ne sont pas ajustés.

Note 27 - Parties liées

	30/09/2013			31/03/2013		
	Entreprises mises en équivalence	Principaux dirigeants de l'entité	Autres parties liées	Entreprises mises en équivalence	Principaux dirigeants de l'entité	Autres parties liées
Chiffres en k€						
Actif						
Prêts et avances sur les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-
Prêts et avances sur la clientèle	77	963	19 318	89	119	18 452
Actifs divers	144	-	2 964	244	-	7 412
TOTAL	221	963	22 283	333	119	25 864
Passif						
Dettes envers les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-
Dettes envers la clientèle	4 124	4 599	172 611	5 123	4 692	180 954
Dettes représentées par un titre	-	-	-	-	-	-
Passifs divers	406	-	129	646	-	135
TOTAL	4 530	4 599	172 740	5 769	4 692	181 089
Engagement de financement et de garantie						
Engagements de financement donnés	-	2 674	2 747	-	2 908	2 981
Engagements de garantie donnés	-	-	-	-	-	-
Engagements de financement reçus	-	-	-	-	-	-
Engagements de garantie reçus	-	-	-	-	-	-
TOTAL	-	2 674	2 747	-	2 908	-
Éléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées						
Intérêts reçus	-	68	222	-	-	189
Intérêts versés	-	(4)	(1 538)	-	(8)	(3 242)
Commissions reçues	-	-	-	622	-	-
Commissions versées	(1 818)	-	-	(3 349)	-	(162)
Autres produits	279	-	385	225	-	629
TOTAL	(1 539)	64	(931)	(2 502)	(8)	(2 586)
Autres charges	(363)	-	16	(703)	-	71
TOTAL	(363)	-	16	(703)	-	71

Note 28 - Informations sectorielles

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

Le secteur «Autres» comprend le revenu provenant des placements détenus en fonction centrale (y compris ceux de la Banque Privée Edmond de Rothschild SA), le produit net d'intérêt sur les soldes de trésorerie centralisés, sur emprunts, ainsi que les frais de société mère et les autres frais non alloués.

Les retraitements, décrits dans la colonne - Retraitements statutaires - , comprennent principalement le préciput versé aux associés-gérants français considérés comme des participations ne donnant pas le contrôle, la comptabilisation de bonus différés au-delà de leur période d'acquisition, les avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19 (révisée), la réaffectation des dépréciations, et 22 millions d'euros de dépréciation sur la participation dans la Banque Privée Edmond de Rothschild SA.

Répartition de l'activité par secteurs d'activité

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

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

(2) Autres comprend le coût des fonctions centrales, les activités réglementaires et autres.

Chiffres en k€	Conseil financier	Gestion d'actifs (1)	Autre (2)	Total avant retraitements statutaires	Retraitements statutaires	30/09/2012
Produit net bancaire	308 510	178 595	27 012	514 117	(9 650)	504 467
Charges générales d'exploitation	(287 200)	(146 444)	(43 505)	(477 149)	21 277	(455 872)
Coût du risque	-	18	(596)	(578)	(4 617)	(5 195)
Résultat d'exploitation	21 310	32 169	(17 089)	36 390	7 010	43 400
Résultat des sociétés mises en équivalence						1 888
Gains ou pertes nettes sur autres actifs						5 542
Résultat net consolidé						50 830

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

(2) Autres comprend le coût des fonctions centrales, les activités réglementaires et autres.

Répartition du Produit net bancaire par secteurs géographiques

Chiffres en k€	Royaume-Uni et îles Anglo-normandes	France	Amérique	Autres pays d'Europe	Suisse	Asie et Australie	Autres	TOTAL
30/09/2013	156 165	134 925	82 903	51 895	42 977	14 665	9 381	492 911
30/09/2012	175 431	111 303	81 499	66 627	42 845	19 126	7 636	504 467

Note 29 - Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle se décomposent de la manière suivante :

<i>Chiffres en k€</i>	30/09/2013	31/03/2013
Dettes subordonnées à durée indéterminée au taux fixe de 9% (125m£)	176 895	174 930
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (150m€)	61 869	61 182
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (200m\$)	56 898	60 034
Autres participations ne donnant pas le contrôle	205 529	185 190
Participations ne donnant pas le contrôle	501 191	481 336

Note 30 - Périmètre de consolidation de Paris Orléans

Au 30 septembre 2013, le périmètre de consolidation de Paris Orléans avec ses principales filiales peut être synthétisé de la manière suivante :

Nom des sociétés	Pays d'activité	30/09/2013		31/03/2013		Méthode de consolidation	
		% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts	30/09/2013	31/03/2013
Concordia Holding Sarl	France	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Rothschild Concordia AG	Suisse	100,00	97,43	100,00	97,43	I.G.	I.G.
Rothschilds Continuation Holdings AG	Suisse	98,74	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
NM Rothschild & Sons Limited	Royaume-Uni	100,00	97,28	100,00	97,28	I.G.	I.G.
Rothschild & Cie Banque SCS	France	99,99	98,73	99,99	98,73	I.G.	I.G.
Rothschild Europe BV	Pays-Bas	100,00	98,01	100,00	98,01	I.G.	I.G.
Rothschild Holding AG	Suisse	73,96	71,95	73,96	71,95	I.G.	I.G.
K Developpement SAS	France	100,00	99,93	100,00	99,93	I.G.	I.G.
Five Arrows Investments S.C.A. SICAR	Luxembourg	100,00	98,61	100,00	98,61	I.G.	I.G.

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

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Paris Orléans S.C.A., relatifs à la période du 1^{er} avril au 30 septembre 2013, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I. Conclusion sur les comptes

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

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les changements de méthodes comptables, ainsi que les impacts associés présentés dans la partie III « Règles et méthodes comptables » en application de la norme IAS 19 révisée « Avantages du personnel » et de la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur ».

II. Vérification spécifique

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

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

Paris La Défense, 26 novembre 2013

KPMG Audit FS II

Pascal Brouard

Associé

Paris, 26 novembre 2013

Cailliau Dedouit et Associés

Jean-Jacques Dedouit

Associé

4. Personnes responsables du rapport financier semestriel

Personnes responsables du rapport financier semestriel

PO Gestion SAS

Gérant

Mark Crump

Directeur financier du Groupe

Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel

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

Paris, 26 Novembre 2013

PO Gestion SAS

Gérant

Représenté par

Nigel Higgins et Olivier Pecoux,

Directeurs exécutifs

Mark Crump

Directeur financier du Groupe

À propos de Paris Orléans, société de tête de Rothschild

Paris Orléans est centré sur les métiers suivants :

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

Paris Orléans SCA est une société en commandite par actions de droit français, au capital de 141.806.058 €, inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 302 519 228. Siège social : 23 bis avenue de Messine, 75008 Paris, France. Paris Orléans est cotée sur le NYSE Euronext à Paris, Compartiment A – Code ISIN : FR0000031684.

Pour toute information, contacter :

Paris Orléans

23 bis, avenue de Messine
75008 Paris
Internet : www.paris-orleans.com

Relations investisseurs :

Marie-Laure Becquart
mlb@paris-orleans.com
Tél. : +33 (0)1 53 77 65 10

Relations avec la presse et les médias

– France

DGM Conseil - + 33 1 40 70 11 89
Olivier Labesse - labesse@dgm-conseil.fr
Michel Calzaroni - m.calza@dgm-conseil.fr

Relations avec la presse et les médias

– Royaume Uni

Smithfield - +44 (0)20 7360 4900
John Kiely - jkiely@smithfieldgroup.com
Alex Simmons - asimmons@smithfieldgroup.com

Calendrier financier

- 14 février 2014 après la clôture du marché Informations financières du 3^e trimestre de l'exercice 2013/2014
- 25 juin 2014 après la clôture du marché Résultats de l'exercice 2013/2014