

PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES INTERMÉDIAIRES)

PARIS ORLEANS

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 19 178 778 €.

Siège social : 23 bis, avenue de Messine, 75008 Paris.

302 519 228 R.C.S. Paris.

Exercice social : 1er avril au 31 mars

N° de téléphone : 01 53 77 65 17 ou 14

Documents comptables consolidés semestriels.

A. – Comptes consolidés.

I. — Bilan au 30 septembre 2007.

(En milliers d'euros)

Actif	Notes	Montant net au 30/09/2007	Montant net au 31/03/2007
Actifs non courants			
Ecart d'acquisition	2	-	-
Autres immobilisations incorporelles		17	22
Immobilisations incorporelles		17	22
Immeubles de placement		126	131
Autres immobilisations corporelles		402	245
Immobilisations corporelles		528	376
Titres mis en équivalence	3	307 318	301 525
Actifs financiers disponibles à la vente	4	336 497	275 086
Autres actifs non courants	5	16 151	8 895
Actifs financiers non courants		659 966	585 506
Actifs d'impôts différés	6	10	119
Total des actifs non courants		660 521	586 023
Actifs courants			
Clients et Autres débiteurs		2 828	9 487
Autres actifs financiers	7	52 732	51 940
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	13 192	2 079
Actifs financiers courants		65 924	54 019
Total des actifs courants		68 752	63 506
Autres actifs courants destinés à être cédés	9	-	51 059
Total des actifs		729 273	700 588

Passif	Notes	Montant net au 30/09/2007	Montant net au 31/03/2007
Capitaux propres			
Capital		19 179	19 179
Primes liées au capital		317 644	317 644
Titres d'auto-contrôle		-2 274	-2 274

Ecarts d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente		101 733	104 535
Réserves de cash flow hedge		-297	-556
Réserves de conversion		-13 608	-6 314
Autres réserves consolidées (résultats accumulés non distribués)		140 673	96 654
Résultat de l'exercice (part du groupe)		92 411	54 125
Total des capitaux propres - part du groupe	10	655 461	582 993
Intérêts minoritaires	11	9 589	5 314
Total capitaux propres		665 050	588 307
Passifs non courants			
Emprunts et dettes financières	12	35 729	16 572
Provisions	13	2 064	4 682
Engagements de retraite et assimilés	14	2 656	2 676
Produits constatés d'avance et subventions publiques	15	-	-
Autres passifs non courants		-	-
Passifs d'impôts différés	16	16 184	18 158
Total des passifs non courants		56 633	42 088
Passifs courants			
Fournisseurs et autres créditeurs		2 485	632
Autres dettes d'exploitation		3 450	2 296
Part courante des emprunts et dettes financières	17	985	20 870
Provisions à court terme		-	-
Dettes d'impôt exigible	18	670	1 064
Total des passifs courants		7 590	24 862
Passifs liés à des actifs courants destinés à être cédés	19	-	45 331
Total des passifs		729 273	700 588

II. — Compte de résultat consolidé au 30 septembre 2007.

(En milliers d'euros).

	Notes	Premier semestre 2007 - 2008 clos le 30/09/2007	Premier semestre 2006-2007 clos le 30/09/2006	Exercice du 01/04/2006 au 31/03/2007
Produits d'intérêts	20	4 272	1 784	4 823
Dividendes	21	5 511	4 906	4 702
Commissions		13	-	1 040
Gains en capital	22	81 994	10 178	28 261
Pertes en capital	23	-1 053	-221	-981
Pertes durables sur actifs financiers	24	-322	-539	-812
Reprises de dépréciations sur actifs financiers	25	-	-	359
Autres produits opérationnels	26	579	66	517
Autres charges opérationnelles	27	-6 222	-3 438	-9 819
Résultat opérationnel		84 772	12 736	28 090
Coût de l'endettement financier brut		-972	-749	-3 148
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		653	-93	764
Coût de l'endettement financier net		-319	-842	-2 384
Pertes de change		-1 982	-460	-1 144
Gains de change		2 438	671	1 796
Autres produits et charges financiers		-	123	696

Résultat financier		137	-508	-1 036
Quote-part des sociétés mises en équivalence	28	22 798	11 649	21 586
Impôt sur le résultat exigible		-3 235	-2 453	-7 592
Impôt sur le résultat différé		-11 853	-688	666
Impôt sur le résultat	29	-15 087	-3 141	-6 926
Résultat net avant résultat des activités cédées, destinées à être cédées ou abandonnées		92 620	20 737	41 713
Résultat net des activités cédées, destinées à être cédées ou abandonnées	30	-	21 111	12 245
Résultat net consolidé		92 620	41 848	53 959
Dont résultat net - part du groupe	31	92 411	41 719	54 125
Dont résultat net - part des minoritaires		209	129	-166
Résultat net - part du groupe par action (en euros)	32	36,72	16,58	21,50
Résultat net - part du groupe dilué par action (en euros)	32	36,72	16,58	21,50
Résultat net des activités poursuivies par action (en euros)		36,80	8,24	16,57
Résultat net dilué des activités poursuivies par action (en euros)		36,80	8,24	16,57
Résultat net des activités cédées, destinées à être cédées ou abandonnées (en euros)		0,00	8,39	4,87
Résultat net dilué des activités cédées, destinées à être cédées ou abandonnées par action (en euros)		0,00	8,39	4,87

III. — Variation des capitaux propres.

La variation des capitaux propres consolidés - part du groupe au 30 septembre 2007 s'analyse ainsi :

En milliers d'euros	Capital	Primes de fusion	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecarts de conversion	Titres de d'auto-contrôle	Ecarts d'évaluation sur actifs disponibles à la vente	Ecarts d'évaluation des instruments dérivés de couverture	Total capitaux propres - part du groupe
Situation à la clôture au 01/04/2006	19 179	317 644	130 800	38 641	-5 151	-2 274	10 434	16	509 289
- Affectation du résultat			38 641	-38 641					-
- Variations de juste valeur sur les actifs financiers disponibles à la vente			-63 036				94 101		31 065
- Variations de juste valeur des instruments dérivés de couverture								-572	-572
- Distributions effectuées par l'entreprise consolidante			-9 312						-9 312
- Effets du rachat d'intérêts minoritaires dans des sociétés contrôlées de manière exclusive			-1 159						-1 159
- Variation des écarts de conversion					-1 163				-1 163
- Autres variations			720						720
Sous-total mouvements sur les capitaux propres hors changements de méthode et résultat			-34 146	-38 641	-1 163		94 101	-572	19 579
- Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				54 125					54 125
Situation à la clôture au 31/03/2007	19 179	317 644	96 654	54 125	-6 314	-2 274	104 535	-556	582 993
- Affectation du résultat			54 125	-54 125					-

- Variations de juste valeur sur les actifs financiers disponibles à la vente							-4 047		-4 047
- Variations de juste valeur des instruments dérivés de couverture								259	259
- Distributions effectuées par l'entreprise consolidante			-12 251						-12 251
- Variation des réserves consolidées de Concordia BV			6 458						6 458
- Variation des réserves consolidées des autres sociétés mises en équivalence			-3 351						-3 351
- Variation des écarts de conversion					-7 294				-7 294
- Autres variations			-962				1 245		283
Sous-total mouvements sur les capitaux propres hors changements de méthode et résultat			44 019	-54 125	-7 294		-2 802	259	-19 943
- Résultat consolidé du semestre (part du groupe)				92 411					92 411
Situation à la clôture au 30/09/2007	19 179	317 644	140 673	92 411	-13 608	-2 274	101 733	-297	655 461

Les principales variations des capitaux propres consolidés – part du groupe du semestre (hors résultat) concernent principalement :

- la distribution d'un dividende de 12 251 K€ correspondant à l'affectation du résultat de l'exercice 2006/2007,
- des mouvements sur les réserves consolidées de Concordia BV relatifs à des gains actuariels
- une diminution des réserves consolidées de la filiale mise en équivalence DBR (3 310 K€ pour la quote-part du groupe Paris Orléans) correspondant principalement à l'imputation d'un écart d'acquisition sur les réserves consolidées lors du rachat des intérêts minoritaires dans la société Rieussec.

IV. — Tableau des flux de trésorerie consolidés.

(En milliers d'euros).

	Semestre du 01/04/2007 au 30/09/2007	Exercice du 01/04/2006 au 31/03/2007
Résultat net d'ensemble des sociétés intégrées	69 821	19 743
Dotations aux amortissements / pertes durables et reprises	418	1 375
Plus-values / moins-values sur cessions d'immobilisations nettes d'impôt	-79 097	-27 280
Variation des impôts différés	11 853	-666
Impôt exigible	3 235	7 976
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou destinées à être cédées	11 631	9 884
Coût de la dette	972	3 148
Divers retraitements	-2 924	-1 563
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt sur les sociétés	15 910	12 617
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	9 273	-15 195
Impôt exigible	-3 235	-7 976
Flux net de trésorerie généré par l'activité	21 948	-10 554
Acquisitions d'immobilisations	-70 242	-132 990
Cessions d'immobilisations	73 429	131 669
Incidence des variations de périmètre	-	-3 475
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	3 187	-4 797
Dividendes distribués aux minoritaires des sociétés intégrées	-	-1 450
Opérations de rachat d'intérêts minoritaires	-	-1 159
Dividende distribué par la société mère	-12 251	-9 311

Coût de la dette	-972	-3 148
Emissions / remboursement d'emprunts	-729	18 987
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-13 952	3 919
Incidence des variations de cours des devises	-70	-108
Variation de trésorerie	11 113	-11 540
Solde d'ouverture	2 079	13 233
Incidence des variations de périmètre	-	386
Reclassement SGIM	-	-
Solde d'ouverture retraité	2 079	13 619
Solde de clôture	13 192	2 079
Incidence de la mise en juste valeur des actifs de trésorerie	-	-
Solde de clôture retraité	13 192	2 079
Variation de trésorerie	11 113	-11 540

	Ouverture	Variation	Clôture
Trésorerie brute (a)	2 079	11 113	13 192
Solde débiteurs et concours bancaires courants (b)	-	-	-
Trésorerie (c) = (a) – (b)	2 079	11 113	13 192
Endettement financier brut (d)	37 442	-729	36 713
Endettement financier net (d) – (c)	35 363	-11 842	23 521

V. — Annexe aux comptes consolidés.

I. - Faits caractéristiques du semestre.

Suite à la signature d'un protocole d'accord le 12 février 2007, le groupe Paris Orléans (principalement par l'intermédiaire de sa filiale SPCA Deux) a cédé le 13 avril 2007 l'intégralité de ses actions Courcelles Participations dans le cadre d'une opération de L.B.O. pour un montant global de 63,3 M€. Le prix de vente a été réglé pour partie, en numéraire (36,4 M€), et pour le solde (26,9 M€) sous forme de titres nouvellement émis, Newstone Courtage, qui est désormais la nouvelle holding de contrôle de SIACI. A l'occasion de cette transaction, le groupe Paris Orléans a vu sa participation diluée à 14,95 % dans la holding de contrôle du groupe de courtage d'assurances né du rapprochement entre SIACI et ACSH, filiale du groupe Compagnie Financière Saint-Honoré. De ce fait, le groupe Paris Orléans a déconsolidé sa participation à compter du 1er avril 2007. En tenant compte d'un produit constaté d'avance et d'un actif d'impôt différé résiduels provenant du L.B.O. secondaire SIACI de septembre 2003, Paris Orléans a dégagé lors de cette opération une plus-value consolidée de 59,2 M€.

Le bénéfice net – part du groupe du semestre s'établit à 92,4 M€, soit un chiffre en augmentation de 70 % par rapport à celui de la même période de l'exercice précédent, en liaison principalement avec la plus-value enregistrée lors de la sortie du périmètre de consolidation de Courcelles Participations mentionnée ci-avant, mais également grâce à une amélioration de la contribution des sociétés mises en équivalence qui a quasiment doublé à 22,8 M€, et en particulier de celle de Concordia BV, qui atteint 17,7 M€ sur le semestre clos le 30 septembre 2007 contre 5,4 M€ pour le premier semestre de l'exercice précédent.

Au niveau de l'activité de capital investissement, le semestre a été à nouveau marqué par un rythme soutenu d'investissements notamment en mezzanines. Pour accompagner le développement de ce secteur d'investissement, la filiale PO Mezzanine a obtenu en juin 2007 une ligne de crédit de 45 M€ destinée à financer ses investissements en mezzanine à hauteur de 50 %.

II. - Faits postérieurs a la clôture.

Le 17 juillet 2007 a été annoncé un accord relatif à la prise de contrôle par Paris Orléans de 100 % de Concordia BV, holding de tête des activités bancaires du groupe Rothschild. Cet accord repose sur la création d'une société familiale unifiant, dans Paris Orléans, les participations des branches française et anglaise de la famille Rothschild. Dans ce cadre, suite à une offre partielle de rachat de son capital à laquelle Paris Orléans n'a pas participé (Concordia BV procédant ainsi à une réduction de capital inégalitaire au profit de Sir Evelyn de Rothschild), cette dernière a pris le contrôle majoritaire de Concordia BV le 20 novembre 2007, son taux de détention s'établissant désormais à 57,5 % contre 50 % auparavant. En conséquence, Concordia BV sera dorénavant consolidée dans les comptes du groupe Paris Orléans avec la méthode de l'intégration globale, et ce, pour la première fois, lors de la prochaine clôture annuelle au 31 mars 2008.

III. - Base de préparation des états financiers.

Ces états financiers du premier semestre 2007-2008, clos au 30 septembre 2007, du groupe Paris Orléans sont présentés conformément au référentiel IFRS en vigueur à la date d'arrêté, tel qu'adopté dans l'Union Européenne par le règlement CEE n°1606/2002, notamment la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire. Ils couvrent la période allant du 1er avril 2007 au 30 septembre 2007 et sont préparés en milliers d'euros (K€).

Le groupe applique l'ensemble des normes IAS (International Accounting Standards) / IFRS (International Financial and Reporting Standards) adoptées à la date d'arrêté des comptes consolidés. Aucune application anticipée de normes adoptées ou de normes / interprétations publiées mais n'ayant pas de force obligatoire à la date de clôture n'a été retenue par le groupe.

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 normes IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes ci-après.

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.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire du 7 décembre 2007.

La société mère du groupe est Paris Orléans SA, société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance dont le siège social était sis au 30 septembre 2007 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 B).

IV. - Règles et méthodes comptables.

Résumé des jugements et estimations significatifs.

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

Les principales incidences des estimations et hypothèses présentées ci-avant apparaissent dans les postes suivants :

— Valorisation à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente détenus par le groupe : ces actifs ont été estimés à 341 850 K€ pour les actifs non courants et 52 732 K€ pour les actifs courants, soit une juste valeur globale de 394 532 K€.

— Evaluation des écarts d'acquisition: leur valeur s'élève à 18 358 K€ au 30 septembre 2007. Ce montant est compris en totalité dans le poste Titres mis en équivalence. Il tient compte d'une dépréciation de 915 K€ relative à la participation dans la société Comepar.

Date d'arrêté des comptes des sociétés ou groupes consolidés.

La société Paris Orléans et ses filiales françaises contrôlées à plus de 50 % à l'exception de celles citées ci-après sont consolidées sur la base d'un arrêté semestriel au 30 septembre 2007. Francarep Inc, PO Invest 1, PO Invest 2, Hi Trois, Centrum Luxembourg, Les Domaines Barons de Rothschild (DBR), Continuation Investments NV (CINV), Franinvest et Rivoli Participation le sont sur la base de comptes arrêtés au 30 juin 2007.

Dans l'éventualité où un événement ayant une incidence significative sur les comptes consolidés est intervenu entre la date d'arrêté de la situation comptable de la filiale et le 30 septembre 2007, celui-ci est pris en compte dans les comptes consolidés du groupe Paris Orléans au 30 septembre 2007.

Filiales.

Les sociétés sont consolidées par intégration globale lorsque le groupe en détient le contrôle. La notion de contrôle représente le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une société affiliée afin d'obtenir des avantages économiques de ses activités. Pour apprécier le contrôle, les droits de vote potentiels qui sont actuellement exerçables ou convertibles sont pris en considération. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse. Les intérêts des actionnaires minoritaires sont présentés au bilan dans une catégorie distincte des capitaux propres. La part des actionnaires minoritaires dans le résultat est présentée distinctement dans le compte de résultat.

Co-entreprises.

Les co-entreprises ou sociétés dans lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint avec des partenaires, sont consolidées selon la méthode alternative proposée par la norme IAS 31, c'est-à-dire la mise en équivalence.

En ce qui concerne Concordia BV, le contrôle conjoint résulte de la décision prise en juillet 2003 par les branches anglaise et française de la Famille Rothschild de simplifier et d'unifier les structures de contrôle et de gestion de toutes les entités financières et bancaires qu'elles détenaient en France, au Royaume Uni, en Amérique du Nord, en Suisse et dans le reste du monde. Depuis cette date, Concordia BV est détenue de façon paritaire par les deux branches familiales, et la gouvernance de la holding repose sur un Conseil d'Administration dont les six membres sont désignés pour moitié par Paris Orléans et pour moitié par la branche anglaise de la famille Rothschild, et dont le Président ne dispose pas de voix prépondérante.

Entreprises associées.

Les entreprises associées sont les sociétés dans lesquelles le groupe exerce une influence notable (ceci est présumé lorsque le pourcentage de droits de vote est supérieur ou égal à 20 % sans atteindre le seuil de 50 %) sur les décisions financières et opérationnelles, sans toutefois en exercer le contrôle. Elles sont consolidées selon la méthode de mise en équivalence à partir de la date à laquelle l'influence notable est exercée jusqu'à la date à laquelle elle prend fin. Si la quote-part du groupe dans les pertes d'une entreprise associée est supérieure à sa participation dans celle-ci, la valeur comptable des titres mis en équivalence est ramenée à zéro et le groupe cesse de comptabiliser sa quote-part dans les pertes à venir, à moins que le groupe ait une obligation légale ou implicite de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise associée.

L'écart d'acquisition dégagé à l'occasion de la première consolidation est rattaché à la valeur de mise en équivalence des titres de l'entreprise associée.

Conversion des monnaies étrangères.

Dans les comptes individuels des sociétés du groupe, les transactions en monnaie étrangère sont converties au cours de change en vigueur à la date de l'opération. Lors de l'arrêté comptable, les actifs et passifs libellés en monnaie étrangère sont convertis au cours de change en vigueur à la date de

clôture. Les différences de change qui en résultent sont inscrites en écart de conversion. Ces écarts sont affectés au compte de résultat dans les comptes consolidés.

Par ailleurs, dans le cadre de la consolidation, les actifs et passifs des sociétés du groupe exprimés en monnaie étrangère sont convertis au cours de change à la date de clôture. Les postes du compte de résultat sont convertis à un cours approchant le cours de change à la date de transaction. Les différences de change résultant de l'application des deux cours précités sont imputées en fonds propres et présentées sur une ligne spécifique des capitaux propres.

Information sectorielle.

Dans le cadre de l'application de la norme IAS 14 « Information sectorielle », le groupe a retenu les secteurs d'information suivants :

— Secteur de premier niveau : distinction entre le capital investissement et l'activité bancaire ;

— Secteur de deuxième niveau : ventilation géographique de l'activité.

L'activité bancaire est présente dans les comptes consolidés du groupe Paris Orléans uniquement à travers les titres mis en équivalence Concordia BV au niveau du bilan et le résultat des sociétés mises en équivalence au niveau du compte de résultat (cette dernière mettant elle-même en équivalence Rothschild et Cie Banque). Une information sectorielle relative à Concordia BV (activité bancaire) est présentée distinctement à la fin de cette annexe.

En dehors des éléments mentionnés dans les deux précédents paragraphes, les autres postes du bilan ou du compte de résultat consolidé du groupe Paris Orléans concernent exclusivement l'activité de capital-investissement.

En ce qui concerne la ventilation géographique des activités, l'activité de capital-investissement est pilotée en totalité depuis la France (quand bien même des investissements financiers sont réalisés sur des supports étrangers notamment américains) tandis que l'activité bancaire est entièrement basée à l'étranger à l'exception de celle exercée en France à travers Rothschild & Compagnie Banque.

Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition.

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition prévue par la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». Ainsi, lors de la première consolidation d'une entreprise nouvellement acquise, les actifs, passifs et passifs éventuels de l'entité acquise sont évalués à leur juste valeur conformément aux prescriptions des normes IFRS. Les écarts d'évaluation dégagés à cette occasion sont comptabilisés dans les actifs et passifs concernés, y compris pour la part des minoritaires. L'écart résiduel représentatif de la différence entre le coût d'acquisition et la quote-part de l'acquéreur dans les actifs nets évalués à leur juste valeur, est comptabilisé en écart d'acquisition.

L'écart négatif est comptabilisé immédiatement en résultat.

L'écart d'acquisition positif dégagé lors de l'acquisition d'une entreprise est présenté au bilan sur une ligne distincte. Il n'est pas amorti et fait l'objet au minimum d'un test annuel de dépréciation (« *impairment* ») conformément aux dispositions de la norme IAS 36 telles que présentées au paragraphe « Dépréciation d'actifs » de la présente note.

Dans le cas d'une augmentation du pourcentage d'intérêt du groupe dans une entité déjà contrôlée de manière exclusive : l'écart entre le coût d'acquisition de la quote-part supplémentaire d'intérêt et la quote-part acquise de l'actif net de l'entité à cette date est enregistré dans les « Autres réserves consolidées ». De la même manière, une baisse du pourcentage d'intérêt du groupe dans une entité restant contrôlée de manière exclusive est traitée comptablement comme une opération de capitaux propres.

Le résultat des filiales acquises ou cédées au cours de l'exercice est inclus dans le compte de résultat consolidé depuis la date d'acquisition ou jusqu'à la date de cession.

Immobilisations corporelles.

Conformément à la norme IAS 16 « Immobilisations corporelles », seuls les éléments dont le coût peut être déterminé de façon fiable et générant des avantages économiques futurs au profit du groupe sont comptabilisés en immobilisations. Le coût initial des immobilisations est ventilé en fonction des principaux composants identifiés par le groupe. Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et, le cas échéant, des pertes de valeur. L'ancien siège social du groupe sis 50, avenue des Champs-Élysées a fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur à l'occasion de la première application des normes IFRS. Les valeurs ainsi déterminées constituent pour ces actifs le coût historique par convention sur lequel est calculé l'amortissement. Cet immeuble, cédé au cours du premier semestre de l'exercice 2007-2008, était reclassé dans le poste Autres actifs destinés à être cédés au 31 mars 2007.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire en fonction des durées d'utilisation suivantes :

— Constructions :

Structures et ouvrages assimilés : 40 ans ;

Menuiserie, cloisons et plâtrerie : 20 ans ;

Chauffage collectif : 20 ans ;

Étanchéité : 12 ans ;

Ravalement avec amélioration : 12 ans.

— Autres composants :

Agencements et installations : 8 à 20 ans ;

Matériel de transport : 4 à 5 ans ;

Matériel de bureau : 3 ans ;

Mobilier de bureau : 10 ans.

La date de départ des amortissements d'un bien est la date où celui-ci est prêt à être mis en service. Les terrains ne sont pas amortis.

Immeubles de placement.

Ils correspondent aux actifs immobiliers donnés en location et sont comptabilisés à leur juste valeur laquelle correspond :

— à la valeur réévaluée dans le cadre du passage au référentiel IAS / IFRS pour les autres actifs immobiliers ; cette valeur constitue le coût historique par convention de ces actifs.

Le groupe a retenu les cinq composants « Constructions » et les durées d'amortissement y afférentes tels que présentés ci-avant.

Dépréciations d'actifs.

Conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché font apparaître un indice de perte de valeur des immobilisations incorporelles ou corporelles et au minimum une fois par an pour les écarts d'acquisition, ces derniers font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si la valeur nette comptable de l'actif est inférieure à la juste valeur recouvrable, laquelle étant définie comme la plus élevée de la juste valeur diminuée des coûts de vente et de la valeur d'utilité. Cette dernière est déterminée pour un actif pris individuellement (à moins que ledit actif n'engendre pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs) en fonction de méthodes de valorisation jugées pertinentes par le groupe.

Les indicateurs de perte de valeur définis par le groupe s'articulent autour de la baisse de grands agrégats financiers (chiffre d'affaires, rentabilité opérationnelle, etc...) adaptés aux spécificités de chaque métier du groupe.

Dans le cas où le montant recouvrable serait inférieur à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée pour la différence entre ces deux montants.

A chaque clôture, le groupe apprécie les éléments indiquant qu'une perte de valeur comptabilisée antérieurement est susceptible d'avoir diminué ou même disparu. S'il existe une telle indication, la valeur recouvrable est déterminée. Une perte de valeur comptabilisée précédemment est reprise si il y a eu un changement dans les estimations utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de l'actif (ou du groupe d'actifs) depuis la dernière comptabilisation d'une perte de valeur. Si tel est le cas, la valeur comptable de l'actif est augmentée à hauteur de la valeur recouvrable. La valeur comptable ainsi augmentée ne doit pas être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée, nette des amortissements, si aucune perte de valeur n'avait été enregistrée antérieurement. Une reprise de perte de valeur est comptabilisée en résultat, sauf si l'actif est enregistré à son montant réévalué, auquel cas la reprise est traitée comme une réévaluation positive. Après la comptabilisation d'une reprise de perte de valeur, la dotation aux amortissements est ajustée pour les périodes futures afin que la valeur comptable révisée de l'actif (ou de l'ensemble d'actifs) soit répartie de façon systématique sur la durée d'utilité restant à courir.

Actifs financiers non courants disponibles à la vente.

L'ensemble des titres détenus par le groupe a été classé en actifs financiers disponibles à la vente (AFS) et enregistré au bilan en actifs non courants. En conséquence, ces titres ou actifs financiers figurent au bilan pour leur juste valeur, laquelle est estimée individuellement à chaque clôture, conformément aux dispositions de la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » applicables aux actifs financiers disponibles à la vente. Le cas échéant, une dépréciation est enregistrée en distinguant le caractère temporaire ou durable de la perte de valeur.

Les variations de juste valeur enregistrées sur ces actifs trouvent leur contrepartie dans les capitaux propres – part du groupe dans la rubrique « Ecarts d'évaluation sur actifs disponibles à la vente ».

Au niveau du groupe, une dépréciation est considérée comme durable si celle-ci est au moins égale à 20% sur une durée égale ou supérieure à six mois.

La juste valeur retenue par le groupe à chaque arrêté comptable est estimée selon les critères suivants en fonction de la nature des titres détenus :

Titres cotés : ces actifs sont valorisés sur la base du dernier cours de bourse connu ;

Titres non cotés : ils sont valorisés au cas par cas à l'aide de modèles de valorisation appropriés ;

Parts de fonds non cotées : la juste valeur prise en compte est la valeur liquidative telle que communiquée trimestriellement par les gérants des fonds et certifiée annuellement par les commissaires aux comptes desdits fonds ;

Financement mezzanine : la juste valeur est déterminée après avoir scindé l'obligation du dérivé incorporé (bon de souscription d'action). La juste valeur retenue de l'obligation correspond à son nominal majoré des intérêts capitalisés qui s'y rapportent. Concernant le dérivé, sa juste valeur est considérée comme nulle en début d'opération puis déterminée selon une méthode adaptée à la société concernée lors des exercices ultérieurs ;

La juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente non présentés ci-dessus est estimée au cas par cas selon la méthode de valorisation jugée adéquate par le groupe.

Autres actifs financiers non courants.

Ce poste regroupe principalement les prêts et créances rattachées aux sociétés mises en équivalence ainsi qu'aux sociétés immobilières. Ces actifs sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti. Le cas échéant, une dépréciation est enregistrée afin de tenir compte d'un risque de perte de valeur.

Actions propres.

Les certificats d'investissement portant sur le capital de la société Paris Orléans sont assimilés à des actions propres et sont portés en diminution des capitaux propres lors de leur acquisition, sans réévaluation ultérieure.

Actifs financiers courants.

Cette catégorie d'actifs est composée de toutes les valeurs mobilières de placement ne répondant pas à la définition des équivalents de trésorerie.

A la clôture, ces actifs sont évalués à leur juste valeur avec une contrepartie en capitaux propres.

Instruments financiers dérivés.

Les instruments financiers dérivés sont classés comme des instruments de transaction évalués à leur juste valeur. A ce titre, les variations de juste valeur de ces instruments sont enregistrées en résultat financier. Les instruments dérivés détenus par le groupe sont strictement spéculatifs et ne sont donc pas affectés à des opérations de couverture.

Equivalents de trésorerie.

Il s'agit exclusivement de placements de trésorerie à court terme (durée de placement recommandée inférieure à 3 mois) ayant pour caractéristiques un niveau de liquidité élevé (cession possible de façon journalière ou au minimum hebdomadaire) et un risque faible de changement de valeur (régularité de la performance et indice de volatilité inférieur à 0,5). S'agissant principalement de SICAV et de fonds communs de placement monétaires classés dans la catégorie des OPCVM monétaires en euros, ces derniers sont réputés, par principe, remplir les conditions énumérées ci-avant.

A la clôture, ces actifs sont évalués à leur juste valeur avec une contrepartie en résultat.

Dettes financières.

Les dettes financières sont évaluées à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale puis au coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif.

Engagements de retraite.

Au titre de ces obligations, le groupe enregistre les engagements suivants dans ses comptes consolidés :

— la retraite supplémentaire des cadres supérieurs du groupe résultant de l'existence d'un régime à prestations définies présentés dans la note 14. Conformément à la norme IAS 19 « Avantages du personnel », ces avantages sont provisionnés dans les comptes consolidés du groupe par le biais d'une estimation actuarielle réalisée par un prestataire externe. L'évaluation est mise à jour chaque année en fonction d'hypothèses relatives, notamment, à l'âge de départ à la retraite estimé à 65 ans, au taux d'actualisation des engagements financiers, à une projection des augmentations de salaires et à une hypothèse relative au taux de rotation des effectifs ;

— les charges d'indemnités de départ à la retraite sont en partie externalisées auprès d'une compagnie d'assurance. Le groupe Paris Orléans comptabilise une provision pour charges d'indemnités de départ à la retraite correspondant à la somme restant à sa charge ;

— le cas échéant, une provision pour charges liées aux médailles du travail est également comptabilisée.

Impôts.

La rubrique d'Impôt sur le résultat comprend l'impôt courant sur les bénéficiaires et les variations d'impôt différés. En application de la norme IAS 12, un impôt différé, déterminé selon la méthode du report variable en fonction du dernier taux d'impôt connu à la date de clôture, est comptabilisé sur :

— les différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales ;

— les retraitements de consolidation à l'exception, notamment, des dépréciation des écarts d'acquisition non déductibles.

Un actif d'impôt différé correspondant au report en avant de déficits fiscaux est comptabilisé en tenant compte de ses perspectives de récupération.

Conformément à la norme précitée, les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Provisions.

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », le groupe enregistre une provision au passif, dès lors qu'il a une obligation actuelle, juridique ou implicite envers un tiers et qu'il est probable ou certain que celle-ci entraînera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers.

Reconnaissance des revenus.

Capital investissement : les plus ou moins-values sont enregistrées lors de la cession des titres par le groupe ; les dividendes reçus sont comptabilisés en fonction de leur octroi par les différentes assemblées générales.

Résultat net par action.

En application de la norme IAS 33 « Résultat par action », le résultat net par action est déterminé en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le cas échéant, le nombre moyen pondéré d'actions est ajusté de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs donnant un accès différé au capital de la société mère. Le résultat par action des activités poursuivies ainsi que celui des activités cédées, destinées à être cédées ou abandonnées, sont aussi indiqués de manière distincte.

Spécificités relatives à Concordia BV.

Enfin, compte tenu de l'importance pour le Groupe Paris Orléans de sa participation dans le sous-groupe Concordia BV, une information détaillée nécessaire à une bonne compréhension des comptes et de l'activité de ce dernier est présentée en marge de la note relative aux titres mis en équivalence à la fin de cette annexe consolidée. Elle comprend notamment le bilan et le compte de résultat consolidés ainsi que des extraits de l'annexe dont une information sectorielle relative au Groupe Concordia BV.

Format du bilan consolidé.

La norme IAS 1 « Présentation des états financiers » impose la présentation du bilan selon un classement entre éléments courants et non courants.

Les actifs non courants sont composés des écarts d'acquisition, des immobilisations incorporelles et corporelles, des immobilisations financières (titres en portefeuille, titres mis en équivalence) et des actifs d'impôts différés. Les actifs courants sont constitués des autres créances, des valeurs mobilières de placement et de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie (placements financiers de type monétaires). Les autres actifs courants destinés à être cédés sont mis en évidence.

Les passifs non courants sont constitués des emprunts et dettes financières dont l'échéance est supérieure à un an (dans le cas inverse, ils figurent en passifs courants), des provisions, des engagements de retraite et assimilés, des produits constatés d'avance et subventions publiques ainsi que des passifs d'impôts différés. Les passifs courants comprennent les fournisseurs et autres créanciers, les autres dettes d'exploitation et les dettes d'impôt exigible. De même qu'à l'actif, les passifs relatifs à des actifs courants destinés à être cédés sont isolés.

Les capitaux propres comprennent des rubriques qui n'existaient pas dans l'ancien référentiel français telles que l'écart d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente et les écarts d'évaluation des instruments dérivés de couverture qui découlent de l'application des normes IAS 32 et 39.

Format du compte de résultat consolidé.

Le résultat financier regroupe l'ensemble des charges et produits afférents notamment au coût du financement bancaire, aux variations de change et aux variations de juste valeur des équivalents de trésorerie.

Les résultats des activités abandonnées ainsi que des sociétés mises en équivalence sont présentés distinctement dans le compte de résultat du groupe.

Risques de l'émetteur.

Paris Orléans n'a pas d'exploitation industrielle ou commerciale. Son activité consistant en la détention de participations financières, elle ne comporte pas de risque spécifique sur un plan industriel ou sur un plan humain.

Dans le cadre de ses activités, elle est donc exposée aux risques inhérents à toute activité d'investissement en capital. La société est soucieuse de respecter les règles de déontologie les plus strictes et a recours, lorsque cela s'avère utile, aux services d'experts et de conseils ad hoc.

Lors de l'instruction des projets d'investissement, il est tenu compte des risques spécifiques éventuels liés aux activités des sociétés cibles.

- Risque de taux.

Paris Orléans a mis en place des procédures et règles de gestion strictes dans le suivi des risques liés aux marchés de taux.

Dans la gestion de ses placements de trésorerie, Paris Orléans effectue un suivi permanent de la diversification de ses risques.

Paris Orléans n'utilise pas directement de produits dérivés ou optionnels dans la gestion de ses risques de taux.

L'endettement de Paris Orléans a été contracté à taux variable ; ceci expose la société aux risques liés à une hausse des taux. Par conséquent, une couverture adaptée a été mise en place pour chacun des emprunts sous forme d'échanges de conditions d'intérêt, afin de désensibiliser la société à ce risque.

- Risque de change.

La détention de participations à l'étranger, dont la valeur de négociation ou la cotation sont exprimées autrement qu'en euros génère un risque de change patrimonial.

Ce risque est essentiellement localisé au niveau des participations dans les fonds d'investissement en USD ainsi que des participations en GBP. Seul le risque dollar est couvert par un endettement.

- Risque des marchés actions.

Le risque actions porte sur le prix de revient du portefeuille de participations cotées. Paris Orléans est exposée aux risques des marchés actions à hauteur du prix de revient de son portefeuille de participations cotées, soit 52,7 M€ au 30 septembre 2007.

La société utilise des instruments de couverture pour pallier un risque de baisse de la valeur de certaines participations cotées par l'intermédiaire d'achats de put.

- Risque de liquidité.

Les dettes financières consolidées du groupe Paris Orléans s'élèvent à 36,7 M€ au 30 septembre 2007 (intérêts courus compris). Ils sont constitués essentiellement par des emprunts à échéance début 2012 en dollars utilisés pour couvrir le risque de change des investissements en dollars à hauteur de 5,4 M€ et par un emprunt à taux variable de 30,3 M€ de principal amortissable sur 5 ans après un différé de remboursement de 2 ans à compter du 30 juin 2007.

Les contrats de prêts comportent des engagements juridiques et financiers habituels dans ce type de transaction et prévoient une exigibilité anticipée en cas de non-respect de ces engagements. Au 30 septembre 2007, tous ces engagements étaient respectés.

En parallèle, la trésorerie placée s'élève à 60,2 M€.

Paris Orléans dispose de lignes de crédit confirmées pour des montants respectifs de 25 M€ à échéance du 16 novembre 2007 et de 30 MUSD à échéance du 21 janvier 2012.

Le ratio endettement net/fonds propres au 30 septembre 2007 s'élève à - 4,46 %.

- Risques juridiques.

A la connaissance de la société, il n'existe pas de fait exceptionnel, litige ou arbitrage susceptible d'avoir ou ayant eu dans le passé un impact significatif sur la situation financière, l'activité et le résultat de la société et de son groupe.

- Risques sociaux.

La société n'a pas de contentieux social à ce jour.

- Risques environnementaux.

Paris Orléans n'est pas directement concernée, en raison de la nature de son activité, par des contraintes matérielles de préservation de l'environnement, de pollution ou de recyclage de matériaux. Cependant, au cours de l'analyse d'investissements potentiels, les équipes procèdent à des diligences approfondies sur ces sujets, ce qui peut le cas échéant conduire à reconsidérer les investissements.

Incidence de l'éventuelle application anticipée d'une norme adoptée ainsi que de l'application de normes publiées et non encore adoptées par l'Union Européenne

Il est rappelé que le groupe applique l'intégralité des IFRS, y compris les éventuelles révisions y afférentes, telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Le groupe a écarté pour le 30 septembre 2007 toute application anticipée d'une norme ainsi que la mise en oeuvre de normes et interprétations n'ayant pas encore de force obligatoire.

Au 30 septembre 2007, les normes et interprétations publiées mais non encore adoptées par l'Union Européenne sont les suivantes :

- IFRIC 12 « Accords de concession de services »
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients »
- IFRIC 14 « IAS19-Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction »
- IFRS 8 « Segments opérationnels »

A la connaissance du groupe, ces textes n'auraient pas eu d'incidences significatives sur les comptes consolidés du groupe s'ils avaient été appliqués au 30 septembre 2007.

V. - Notes sur le bilan.

La variation des principaux postes est analysée dans les notes 1 à 19.

Note 1. Périmètre de consolidation.

Le périmètre de consolidation du groupe Paris Orléans est présenté dans le tableau ci-après. Il est indiqué que le groupe consolide l'ensemble des filiales contrôlées :

Nom	Ville / SIREN	30.09.2007		31.03.2007		Méthode de consolidation (a)
		Pourcentage d'intérêts		Pourcentage d'intérêts		
		Direct	Indirect	Direct	Indirect	
Paris Orléans	23 bis, avenue de Messine 75008 Paris France SIREN : 302 519 228	Société mère		Société mère		Société mère
Concordia BV (contrôle conjoint à 50%)	Amsterdam PAYS-BAS	50,00	-	50,00	-	M.E.E.
Francarep, Inc. (USA)	Cheyenne Wyoming USA Tax ID Number : 13 29 15 594	100,00	-	100,00	-	I.G.
K Développement	Paris SIREN : 447 882 002	100,00	-	100,00	-	I.G.
PO Fonds	Paris SIREN : 349 025 049	-	100,00	-	100,00	I.G.
PO Mezzanine	Paris SIREN : 383 702 081	-	100,00	-	100,00	I.G.
Ponthieu Ventures	Paris SIREN : 382 304 350	-	100,00	-	100,00	I.G.
Société Financière et Immobilière de la Rochefoucauld (SFIR)	Paris SIREN : 342 579 265	100,00	-	99,7	-	I.G.
Chaptal Investissements	Paris SIREN : 349 622 506	-	100,00	-	99,99	I.G.
PO Capinvest 1	Paris SIREN : 490 886 777	-	100,00	-	100,00	I.G.
PO Capinvest 2	Paris SIREN : 491 590 972	-	100,00	-	100,00	I.G.
SPCA Deux	Paris SIREN : 431 883 628	-	100,00	-	100,00	I.G.
Manufaktura	Paris SIREN : 451 361 166	-	95,00	-	95,00	I.G.
Verseau	Paris SIREN : 451 361 083	-	95,00	-	95,00	I.G.
PO Invest 1	Luxembourg B 115 493	-	62,86	-	62,86	I.G.
PO Invest 2	Luxembourg B 124 799	-	46,15	-	76,92	I.G.
Fin PO	Luxembourg B 117 676	-	100,00	-	100,00	I.G.
Narcisse Investissements	Paris SIREN : 493 726 137	-	100,00	-	10,00	I.G.
Centrum Narcisse	Luxembourg B 132 703	-	100,00	-	-	I.G.
Centrum Jonquille	Luxembourg B 132 693	-	100,00	-	-	I.G.
PO Participations	Luxembourg (en cours d'immatriculation)	-	100,00	-	-	I.G.
PO NRJ	Luxembourg B 126 814	-	100,00	-	-	I.G.

Hi Trois	Paris SIREN : 431 704 162	-	100,00	-	100,00	I.G.
Continuation Investments NV (CINV)	Amsterdam Pays-Bas RC : 33.295.461	-	21,91	-	21,91	M.E.E.
Courcelles Participations	Paris SIREN : 449 056 415	-	-	-	33,95	M.E.E.
Domaines Barons de Rothschild (DBR)	Paris SIREN : 308 382 928	20,53	-	20,59	-	M.E.E.
Centrum Luxembourg	Luxembourg RC : B 85 523	-	38,00	-	38,00	M.E.E.
Franinvest	Paris SIREN : 413 659 319	-	50,00	-	50,00	M.E.E.
Five Arrows Investments	Luxembourg B 126 814	-	50,00	-	-	M.E.E.
Rivoli Participation	Paris SIREN : 483 544 177	-	29,50	-	29,50	M.E.E.
Comepar	Biot SIREN : 398 512 202	-	25,00	-	25,00	M.E.E.

(a) I.G. : intégration globale

M.E.E. : mise en équivalence

Mouvements dans le périmètre de consolidation.

Le groupe Paris Orléans a connu plusieurs mouvements de périmètre au cours de son premier semestre de l'exercice 2007-2008.

La sortie du périmètre de consolidation de Courcelles Participations, suite à l'opération de rapprochement entre les courtiers en assurances SIACI et ACSH par laquelle le groupe Paris Orléans a vu son intérêt dans l'ensemble dilué au taux de 14,95 %, est le mouvement qui a le plus impacté les comptes de la période puisqu'il a contribué à hauteur de 59,2 M€ au bénéfice net consolidé – part du groupe.

L'autre diminution de pourcentage d'intérêts dans une société consolidée concerne PO Invest 2 dont le taux de détention du groupe a été ramené de 76,92 % à 46,15 % dans le cadre d'une « syndication » partielle de l'investissement auprès d'investisseurs privés, le groupe Paris Orléans conservant le contrôle de la gestion de cette filiale. En effet, conformément à l'IAS 27.13, le groupe Paris Orléans exerce un contrôle de fait sur PO Invest 2 de par son pouvoir de nommer la majorité des administrateurs.

Plusieurs entrées dans le périmètre ont trait à des investissements récents réalisés par le groupe. Sont concernées à ce titre les sociétés luxembourgeoises PO Participations, PO NRJ, Centrum Narcisse et Centrum Jonquille (détenues à 100% et par conséquent consolidées par intégration globale) ainsi que Five Arrows Investments (détenue à hauteur de 50 % et consolidée par la méthode de la mise en équivalence).

Note 2. Ecarts d'acquisition.

Au 30 septembre 2007, l'intégralité des écarts d'acquisition reconnus dans le référentiel IFRS concernait des titres de sociétés mises en équivalence. Ces écarts d'acquisition figurent à cette date dans le poste « titres mis en équivalence ».

Note 3. Titres mis en équivalence.

Ce poste correspond à la valeur des participations consolidées par mise en équivalence, actualisée de la quote-part de résultat de la période leur revenant et d'une variation des capitaux propres respectifs.

En septembre 2007, le groupe a acquis un intérêt de 50% dans la société luxembourgeoise Five Arrows Investments pour un montant de 5 353 K€. Cette participation a été mise en équivalence au 30 septembre 2007. La diminution des réserves consolidées de la filiale mise en équivalence DBR (3 310 K€ pour la quote-part du groupe Paris Orléans) correspond principalement à l'imputation d'un écart d'acquisition sur les réserves consolidées lors du rachat des intérêts minoritaires dans la société Rieussec.

	Concordia BV	D.B.R.	Courcelles Participations	CINV	Centrum Luxembourg	Rivoli Participation	Marco polo	Comepar	Five Arrows	Franinvest	Total
Au 31/03/2006	252 517	14 534	34 589	4 573	-149	712	3 434			882	311 092
Dont surveurs	17 101	1 267	11 178	-	-	-	-	-	-	-	29 546
Résultat exercice 2006 - 2007	20 139	975		4 309	-2 789	571		-1 651		32	21 586
Mouvements de périmètre	-	2	-757	-	-	-	-3 434	12		-	-4 177
Variation de l'écart de conversion	1 742	-400	-52	-574	-34	-	-	-		-	682
Distribution de dividendes	-9 646	-238	-	-	-	-	-	-		-	-9 884
Ajustements de juste valeur	13 613	-	-	-2 008	-	1	-	-		3 092	14 698
Autres	-1 742	80	-33 780	-1 651	-	10	-	-		-	-37 083
Provision pour risques et charges	-	-	-	-	2 972	-	-	1 639		-	4 611
Au 31/03/2007	276 623	14 953	-	4 649	-	1 294	-	-		4 006	301 525
Dont surveurs	17 101	1 267	-	-	-	-	-	915		-	19 283
Dont dépréciation des surveurs								-915			-915
Résultat 1er semestre 2007 2008	17 703	1 504		617	1 026	153		1 639		157	22 798

Mouvements de périmètre		-123							5 353		5 229
Variation de l'écart de conversion	-5 632	-33		-335							-6 000
Distribution de dividendes	-11 157	-474									-11 631
Ajustements de juste valeur sur les actifs disponibles à la vente	-11 667			71						6 299	-5 297
Reprise de provisions pour risques						-1 026			-1 639		-2 665
Autres	6 709	-3 310					-41				3 358
Au 30/09/2007	272 579	12 516	-	5 001	-	1 406	-	-	5 353	10 462	307 318
<i>Dont survaleurs</i>	17 101	1 257	-	-	-	-	-	915			19 273
<i>Dont dépréciation des survaleurs</i>								-915			-915

Note 4. Actifs financiers non courants disponibles à la vente.

Ce poste traduit l'essentiel de l'activité de capital investissement du Groupe Paris Orléans à travers les prises de participation minoritaires en direct ou dans des fonds. Il est constitué principalement de titres en portefeuille. Les différentes lignes sont présentées dans un tableau détaillé figurant à la fin de cette annexe tandis que les mouvements de l'exercice apparaissent dans le tableau ci-après :

Variations de la période	K€
Au 31/03/2007	275 086
Variation de périmètre (1ère consolidation PO NRJ)	-13
Augmentations	89 617
Diminutions	-25 385
Ajustements de juste valeur du portefeuille au 30 septembre 2007	-1 210
Dépréciations	-322
Autres mouvements	-1 276
Au 30/09/2007	336 497

	Acquisitions	Diminutions
Newstone Courtage	25 927	
FCPR Tsingmax *	5 062	
FCPR Actoline 2 *	5 000	
OBSA Aerostructures civiles et militaires	5 000	
OBSA Findis Holding	5 000	
Obligations GDD Holding Diam	5 000	
OBSA AOS Holding Partners	5 000	
OCA Financière Providence	4 053	
Kinder Morgan	3 804	
Alfa Capital Partners **	3 189	
China education Jade II**	2 996	
Ukrainian Growth Fund III **	2 189	
Braeside Investments LTD **	2 145	
CB Investments ltd (Belle Internationale)	1 774	
Alexa	1 283	
OC Gravitation Power	1 250	
White Knight VII-1*	1 025	
Ambrosie Holding (obligations)		8 855
Providence / Financière Seni (OBSA)		4 510
White Knight VI Bis *		2 222
OC Gravitation		1 250
OBSA Financière Florence		1 000

Autres	9 920	7 548
Total	89 617	25 385
* <i>Fonds Commun de Placements à Risques (FCPR)</i>		
** <i>Fonds étrangers</i>		

Principaux ajustements de juste valeur au 30 septembre 2007 :

FCPR Actoline	4 040
White Knight VI Bis	860
RALLYE	756
CB Investments ltd (Belle Internationale)	658
Euromezzanine IV	657
White Knight VI	-967
APEF IV	-1 171
PAI Europe III - C FCPR	-1 729
Total E&P Cameroun	-2 900
Autres	-1 414
Total	-1 210

Note 5. Autres actifs financiers non courants.

Au 30 septembre 2007, les autres actifs financiers représentent un montant total de 16 151 K€ parmi lesquels les principaux montants sont :

- les prêts (5 357 K€),
- les intérêts sur mezzanines (2 658 K€),
- le financement du projet de rénovation du centre commercial Beaugrenelle dans le 15ème arrondissement de Paris (2 440 K€),
- les avances réalisées dans le cadre des autres activités de promotion immobilière (2 466 K€),

Note 6. Actifs d'impôts différés.

Ce poste est constitué essentiellement des différences temporaires afférentes à l'écart d'évaluation négatif sur les actifs financiers disponibles à la vente de la société Francarep Inc.

Note 7. Actifs financiers courants.

Ce poste est constitué de valeurs mobilières de placement ou de placements de trésorerie qui ne remplissent pas les critères d'horizon de placement, de liquidité et de volatilité suffisants pour être qualifiés d'équivalents de trésorerie.

Au 30 septembre 2007, ces actifs financiers courants disponibles à la vente, d'une valeur globale de 52 732 K€, concernent Paris Orléans et Francarep Inc pour des montants respectifs de 50 255 K€ et 2 477 K€.

Note 8. Trésorerie et équivalents de trésorerie.

Ce poste est composé de disponibilités et de valeurs mobilières de placement (SICAV et fonds communs de placement) répondant aux critères énoncés au paragraphe IV « Règles et méthodes comptables ».

Note 9. Autres actifs non courants destinés à être cédés.

Ce poste est nul au 30 septembre 2007 en raison des cessions intervenues sur le semestre. Au 31 mars 2007, il se composait de 49 013 K€ d'actifs se rapportant à la société Courcelles Participations, qui était antérieurement consolidée par mise en équivalence, et de 2 046 K€ d'actifs de la SCI Belfort Maison Carrée.

Note 10. Capitaux propres (part du groupe).

La variation des capitaux propres consolidés – part du groupe au 30 septembre 2007 est présentée dans un tableau distinct des états financiers.

Note 11. Intérêts minoritaires.

Leur variation au cours de la période s'analyse comme suit :

Chiffres en K€	Du 01/04/2007 au 30/09/2007	Du 01/04/2006 au 31/03/2007
A l'ouverture	5 314	19 566
Variations de périmètre	4 032	-12 651
Distribution dividende SGIM	-	-1 450

Autres variations	34	15
Résultat de l'exercice 2006-2007	209	-166
A la clôture	9 589	5 314

Au 30 septembre 2007, la ligne « Variations de périmètre » a trait pour l'essentiel à la diminution du pourcentage d'intérêt du groupe, et corrélativement à l'augmentation des intérêts minoritaires, dans la société PO Invest 2 à la suite d'une opération de syndication intervenue au cours du premier semestre 2007-2008.

Note 12. Emprunts et dettes financières.

Ce poste est composé au 30 septembre 2007 :

- d'un endettement en dollars US de 5 428 K€ contracté auprès de BNP Paribas dont l'échéance se situe au début de l'année 2012,
- de la fraction supérieure à un an (30 300 K€) du prêt contracté auprès de la BRED afin de financer les opérations de mezzanine du groupe.

Note 13. Provisions.

Les variations de l'exercice s'analysent comme suit :

Rubriques	Solde au 1er avril 2007	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (provision utilisée)	Reprise de l'exercice (provision non utilisée)	Autres variations	Solde au 30 septembre 2007
Provision pour risques de perte de change sur risques divers	71					71
Total	71					71
Provisions pour charges						
remise en état de sites pétroliers						
Quote-part de situation nette négative de sociétés mises en équivalence						
- Comepar	1 640			1 640		-
- Centrum Luxembourg	2 971			978		1 993
autres charges						
Total	4 611					1 993
Total des provisions	4 682					2 064

Une provision pour risque de 71 K€ a été constatée dans les comptes au 31 mars 2007 dans le cadre d'un litige relatif à la cession fin 2006 de la participation minoritaire détenue dans le groupe BVC- Stimula.

La provision sur quote-part de situation nette négative afférente à la société Comepar a été intégralement reprise au cours du semestre à la suite de la mainlevée du nantissement pris sur les parts intervenu en avril 2007. Quant à la provision relative à Centrum Luxembourg, celle-ci a fait l'objet d'une reprise à hauteur de la quote-part du groupe dans le résultat du premier semestre.

Note 14. Engagements de retraite et assimilés.

Au 30 septembre 2007, le solde concerne en totalité un seul régime de retraite supplémentaire des cadres de Paris Orléans. Il s'applique à l'ensemble des cadres et garantit à ceux-ci un supplément de retraite annuel égal à 20 % de la moyenne des salaires bruts perçus au cours des trois dernières années pleines d'activité dans l'entreprise. Les droits ne sont acquis que lorsque le participant quitte l'entreprise pour prendre sa retraite et à condition qu'à cette date il remplisse les conditions suivantes : avoir un salaire de référence supérieur à quatre fois le plafond de la Sécurité Sociale, avoir une ancienneté minimum de 5 ans et être âgé de 60 ans. Le capital à constituer s'élève en valeur actualisée à 2 656 K€. La couverture de ce système est confiée à une compagnie d'assurances.

Note 15. Passifs d'impôts différés.

Au 30 septembre 2007 comme au 31 mars 2007, la majeure partie des passifs d'impôts différés concerne des actifs financiers disponibles à la vente.

Note 16. Part courante des emprunts et dettes financières.

Au 30 septembre 2007, ce poste est pour l'essentiel composé de la part inférieure à un an (489 K€) relative à l'endettement contracté auprès de la BRED (cf. note 13) ainsi que de financements à court terme (496 K€).

Note 17. Dettes d'impôt exigible.

La dette d'impôt exigible, d'un montant de 670 K€ au 30 septembre 2007, est principalement constituée du solde d'impôt sur les sociétés d'un montant de 243 K€ pour la société Paris Orléans et d'un montant de 409 K€ pour la société PO Mezzanine.

Note 18. Passifs liés à des actifs non courants destinés à être cédés.

Ce poste est nul au 30 septembre 2007 en raison des cessions intervenues sur le semestre. Au 31 mars 2007, ce poste correspondait essentiellement à la plus-value réalisée en 2003 lors du LBO secondaire sur SIACI (44 923 K€). Cette opération ayant laissé inchangé le pourcentage de détention du groupe dans SIACI, la plus-value dégagée avait été neutralisée dans les comptes consolidés. Ce produit constaté d'avance a été passé en résultat au cours du semestre clos le 30 septembre 2007.

IV. - Notes sur le compte de résultat.

Le résultat net consolidé part du groupe de Paris Orléans s'élève au 30 septembre 2007 à 92,4 M€ contre 41,7 M€ au 30 septembre 2006 et 54,1 M€ au 31 mars 2007. Il reflète :

- l'incidence de la déconsolidation de la société Courcelles Participation et le passage en résultat de la plus-value dégagée lors du LBO secondaire en 2003 et différée au niveau consolidé depuis cette date (plus-value de 59,2 M€ après IS),
- un résultat des sociétés mises en équivalence en nette augmentation par rapport à la période comparable de l'exercice précédent à 22,8 M€, auquel Concordia BV et Centrum Luxembourg contribuent pour des montants respectifs de 17,7 M€ et de 1 M€ (contre 5,4 M€ et -1,2 M€ au 30 septembre 2006),
- le maintien à un niveau satisfaisant des gains en capital.

La variation des principaux postes est analysée dans les notes 21 à 31.

Note 19. Produits d'intérêts.

Ils se ventilent comme suit :

Chiffres en K€	30/09/2007
Ambrosie Holding	369
Helium syndication	363
Eidelweiss	347
AOS Holding	272
Financière Florence	265
Edimark	252
Financière Aramis	203
Cast	196
Dag Import	155
Findis Holding	154
Autres	1 697
Total	4 272

Note 20. Dividendes.

Les dividendes reçus par le groupe durant le semestre ont été les suivants :

Chiffres en K€	30/09/2007	30/09/2006
Total E & P Cameroun	2 936	2 297
Finatis	1 415	1 415
Rallye	939	667
Autres	221	527
Total	5 511	4 906

Note 21. Gains en capital.

Chiffres en K€	30/09/2007
Courcelles Participations (SIACI)	72 379
FCPR PAI Europe 3-C	2 637
FCPR White Knight 6	2 001
Carlyle Partners 3	1 140
Financière Providence	451
APEF 4 Ophelia	420
APEF 3 Bootes Cilp	368

Autres	2 599
Total	81 994

Note 22. Pertes en capital.

Le poste se décompose de la façon suivante :

Chiffres en K€	30/09/2007
DEFJ E-planet	765
Pequot	117
Autres	171
Total	1 053

Note 23. Pertes durables sur actifs financiers.

Le poste se décompose de la façon suivante :

Chiffres en K€	30/09/2007
Black Vodka	171
Waterford wedgwood	151
Total	322

Note 24. Autres charges opérationnelles.

Le poste se décompose de la façon suivante :

Chiffres en K€	30/09/2007	30/09/2006
Salaires et charges sociales	2 349	1 693
Autres achats et charges externes	3 489	1 365
Impôts et taxes	247	144
Autres charges opérationnelles	137	236
Total	6 222	3 438

Note 25. Résultat des sociétés mises en équivalence.

Parmi les évolutions marquantes du résultat des sociétés mises en équivalence durant le premier semestre 2007/2008, il convient de mentionner la progression significative de la contribution positive du groupe Concordia BV. Celle-ci atteint 17 703 K€ au 30 septembre 2007 (contre 5 366 K€ au 30 septembre 2006) après prise en compte d'une reprise à hauteur de 1.194 K€ sur la provision relative à un risque sur des activités minières du sous-groupe Rothschilds Continuation Holdings (RCH). Par ailleurs, il est indiqué que les résultats issus des sociétés Centrum Luxembourg et Comepar correspondent aux reprises de provisions pour situation nette négative enregistrées sur ces filiales au 31 mars 2007.

Chiffres en K€	30/09/2007	30/09/2006
Concordia BV	17 703	5 366
Courcelles Participations **	-	4 654
Les Domaines Barons de Rothschild - DBR	1 504	737
Centrum Luxembourg	1 026	-1 187
Comepar*	1 639	-
Continuation Investments NV	617	1 731
Rivoli Participation	153	424
Franinvest	157	-76
Total	22 798	11 649

* Entrée dans le périmètre de consolidation au 31/03/07

** Cession au cours du 1er semestre de l'exercice 2007/2008

Note 26. Rationalisation de la charge d'impôt.

Chiffres en K€	Base	IS au taux de 33 1/3 %
Résultat net d'ensemble	92 620	
Retraitements		
Résultat des sociétés mises en équivalence	-22 798	
Impôt sur les sociétés	15 087	
Résultat des sociétés intégrées avant IS	84 909	28 303
Retraitements de consolidation (impôts différés, ajustements de juste valeur, reprises et dotations aux dépréciations, autres)		-1 875
Déficits reportables		154
<hr/>		
Différences de taux (Contribution Sociale sur les Bénéfices, plus-values à long terme, S.C.R., impôt américain)		-13 508
Activités abandonnées ou cédées		-
Différences permanentes		1 045
Différences temporaires		968
Impôt sur les sociétés consolidé		15 087
Taux d'imposition réel		
Résultat net part du groupe	92 411	
Résultat net part des minoritaires	209	
Impôt sur les sociétés	15 087	
Résultat total brut	107 707	
Taux d'imposition réel	14,01 %	
Taux d'imposition réel sur le résultat hors activités cédées, destinées à être cédées ou abandonnées (et hors entreprises mises en équivalence)	14,01 %	

Le groupe Paris Orléans affiche sur le premier semestre de l'exercice 2007 – 2008 une charge d'impôt plus que doublée en valeur absolue par rapport à l'exercice précédent tout entier bien que le taux d'imposition réel demeure relativement faible en pourcentage.

Cela s'explique tout d'abord par l'importance de la charge d'impôt relative à la déconsolidation de Courcelles Participation (holding de reprise de SIACI lors du LBO secondaire sur cette société) qui s'élève à 10 928 K€, celle-ci étant essentiellement composée d'une charge d'impôt différé de 13 191 K€ correspondant à un impôt acquitté sur la plus-value réalisée en 2003 lors du LBO secondaire sur SIACI, qui avait fait par ailleurs l'objet d'un retraitement en consolidation diminué de retraitements de consolidation du semestre.

Contrebalançant cet effet, le groupe a bénéficié de la nouvelle diminution du taux de taxation des plus-values à long terme en France revenu à 1,72 % correspondant à l'imposition de la quote-part de frais et charges de 5 % et de la contribution sociale sur les bénéfices correspondante.

Note 27. Resultat part du groupe.

La contribution des sociétés du groupe au résultat consolidé – part du groupe se ventile comme suit :

Chiffres en K€	1er semestre 2008-2007	1er semestre 2007-2006
Paris Orléans	43 646	6 725
Concordia BV *	17 703	5 366
Ponthieu Ventures	1 552	
Courcelles Participations / SIACI *	-	4 440
SGIM	-	21 111
Francarep Canada	-	830
Francarep Inc.	420	468
Les Domaines Barons de Rothschild - DBR *	1 504	737
Centrum Luxembourg NS *	1 026	-1 127
SPCA Deux	26 136	3 777
K Développement	-1 302	-251
Comepar*	1 639	-

Continuation Investments NV*	617	1 731
Autres sociétés intégrées globalement	-839	-2 436
Autres sociétés mises en équivalence	310	348
Résultat net - part du groupe	92 411	41 719

* Société mises en équivalence

Note 28. Resultat par action.

Etant donné l'absence de produits pouvant avoir à terme un effet dilutif sur le capital (bons de souscription...), le résultat par action s'obtient par division du résultat total par les 2 516 900 actions et certificats d'investissement existants au 30 septembre 2007.

Le résultat net par action (part du groupe) du semestre clos le 30 septembre 2007 s'élève à 36,72 € contre 16,58 € au 30 septembre 2006. Concernant le résultat net des seules activités poursuivies, celui-ci s'élève à 36,80 € au 30 septembre 2007 contre 8,24 € au 30 septembre 2006.

VII. — Autres informations.

Intégration fiscale.

Paris Orléans est la société tête de groupe d'un groupe fiscal comprenant les sociétés suivantes toutes domiciliées 23 bis, avenue de Messine 75008 PARIS :

- K Développement ;
- SPCA Deux ;
- SFIR ;
- PO Fonds (ex Colisée Investissements) ;
- Manufaktura ;
- Verseau ;
- Chaptal Investissements.

L'option, exercée à compter de l'exercice débuté le 1er avril 2004 a été prise pour une période de cinq exercices dont le dernier se terminera le 31 mars 2009.

Dans le cadre de l'intégration fiscale, chaque filiale intégrée détermine son impôt sur les sociétés de telle sorte qu'elle se trouve dans une situation comparable à celle qui aurait été la sienne si elle était restée imposée séparément.

Effectif.

Au cours du premier semestre de l'exercice 2007-2008, l'effectif moyen des sociétés intégrées globalement est de 17 personnes. Il est composé de 15 cadres et 2 employés.

Parties liées.

Les parties liées comprennent les entreprises sous contrôle conjoint ou les participations dans lesquelles il existe une influence notable, ainsi que les principaux dirigeants du groupe Paris Orléans. Les transactions avec les entreprises liées se font sur une base de prix de marché.

Chiffres en K€	Produits sur les parties liées (intérêts)	Charges sur les parties liées	Créances sur les parties liées	Dettes envers les parties liées
Sociétés mises en équivalence				
Concordia BV	-	-	-	-
D.B.R.	-	-	-	-
Courcelles Participations	-	-	-	-
CINV	-	-	-	-
Centrum Luxembourg	32	-	1 290	-
Rivoli Participation	10	-	410	4
Franinvest	77	-	7 764	-
Total sociétés mises en équivalence	119	-	9 463	4
Autres parties liées				
SCI de promotion immobilière / Comepar	71	-	5 442	91
Ixel International	-	-	14	-
Clarifilter	2	-	45	-
Central Call International	-	-	2	2
Alexanderplatz / Alexa	61	-	3 705	-
Total autres parties liées	134	-	9 208	93
Total	253	-	18 671	97

Rémunérations des mandataires sociaux et avantages au personnel.

Pour l'ensemble du groupe (société PARIS ORLEANS, sociétés contrôlées par la société ou la contrôlant), les membres du Directoire et du Conseil de surveillance ont perçu globalement, au cours du premier semestre de l'exercice 2007-2008, les montants ci-après au titre de :

Rémunérations fixes	353,4 K€
Rémunérations variables	2 574,5 K€
Jetons de présence	456,5 K€
Total avantages à court terme	3 384,4 K€

Par ailleurs, dans le cadre des engagements de retraite et assimilés (Note 14), Paris Orléans dispose de deux régimes de retraite supplémentaire des cadres supérieurs : le premier historiquement en place et le deuxième avec effet à partir du 1er janvier 2005. La gestion de deux systèmes est confiée à des compagnies d'assurances externes.

Le premier régime, à prestations définies, garantit aux bénéficiaires un supplément de retraite annuel égal à 20 % de la moyenne des salaires bruts perçus au cours des trois dernières années pleines d'activité dans l'entreprise. Les droits ne sont acquis que lorsque le participant quitte l'entreprise pour prendre sa retraite et à condition qu'à cette date il remplisse les conditions suivantes : avoir un salaire de référence supérieur à quatre fois le plafond de la Sécurité Sociale, avoir une ancienneté minimum de 5 ans et être âgé de 60 ans. Les cadres n'ayant pas atteint l'âge de 50 ans au 1er janvier 2005 ne peuvent plus bénéficier de ce régime. La somme provisionnée dans les comptes consolidés de Paris Orléans pour les membres du Directoire qui ont droit à ce régime s'élève en valeur actualisée à 1 847 K€.

Le deuxième dispositif de retraite supplémentaire des cadres supérieurs (Article 83) a pris effet le 1er janvier 2005 et est exclusivement destiné aux cadres supérieurs n'ayant pas atteint l'âge de 50 ans à la date d'entrée en vigueur du nouveau régime. Les cadres supérieurs âgés de plus de 50 ans à cette date, qui bénéficiaient par ailleurs du régime de retraite à prestations définies mis en place précédemment par l'entreprise (décrit ci-avant), ne peuvent en bénéficier. Pour pouvoir en bénéficier, les cadres doivent avoir une rémunération de référence (salaire annuel brut plus bonus ou gratification annuelle à l'exclusion de tout autre élément à caractère exceptionnel) supérieure à 4 fois le plafond annuel de la Sécurité Sociale. Ce contrat d'assurance est un régime de retraite à cotisations définies géré en capitalisation. Il procurera aux bénéficiaires un complément de pension. Les droits des personnes concernées résultant des cotisations versées leur seront définitivement acquis, même s'ils ne terminent pas leur carrière au sein de l'entreprise. Les cotisations acquittées globalement au titre des années civiles 2005 et 2006 sont respectivement de 15,4 K€ et de 22,4 K€.

Dividende par action.

Montant unitaire distribué par action ou certificat d'investissement au titre de l'exercice clos le	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2005
	5,00 €uros	3,80 €uros	3,50 €uros

Engagements hors bilan au 30 septembre 2007.

Les engagements hors bilan au 30 septembre 2007 sont présentés dans le tableau ci-après :

K€	Total	Dirigeants	Filiales	Participations	Autres entreprises liées	Autres
Engagements donnés						
Cautions données à la SOCIETE GENERALE en garantie de 50 % des obligations de la filiale Centrum Luxembourg NS dans le cadre de l'octroi d'une ligne de crédit de 20 M€ à cette dernière	10 000	-	-	-	-	10 000
Cautions données à GECINA en garantie de 50 % des obligations de la société Apsys vis-à-vis de la SCI du Pont de Grenelle	8 000	-	-	-	-	8 000
Cautions données à HSBC France (ex Crédit Commercial de France) sur un emprunt de 10 435 K€	10 435	-	-	-	-	10 435
Engagement d'investir dans différents fonds	36 347	-	-	-	-	36 347
Garantie d'actif / passif accordée dans le cadre de la cession de la participation dans la société Bomart Longuet (montant plafonné – franchise de 10 K€)	1 570	-	-	-	-	1 570
Garantie d'actif / passif accordée jusqu'au 31 décembre 2008 dans le cadre de la cession de la participation dans la société Business Value Challenge (montant plafonné)	283	-	-	-	-	283
Total	66 635	-	-	-	-	66 635
Engagements reçus						

Contre-garantie donnée par Foncière Euris relative aux obligations de la société Apsys vis-à-vis de GECINA	4 568	-	-	-	-	4 568
Nantissement de premier rang dans le cadre d'investissements en mezzanine sur les sociétés cibles suivantes contrôlées par les holdings de reprise en L.B.O. :						
Market Maker	3 000					3 000
Eider	5 000					5 000
Nantissement en second rang après les banquiers seniors dans le cadre d'investissements en mezzanine sur les sociétés cibles suivantes contrôlées par les holdings de reprise en L.B.O. :						
AOS	5 000	-	-	-	-	5 000
Diam	5 000					5 000
Findis	5 000					5 000
Alcan	5 000					5 000
Bouhyer	4 750					4 750
Financière Prov	4 053					4 053
Edimark	4 000					4 000
Eryma	3 500					3 500
Atos	2 800					2 800
Lansay	2 500					2 500
Frères Blanc	2 000					2 000
thermocoax	2 000					2 000
EVS	1 500					1 500
Saury International	1 400					1 400
Médiascience	1 300					1 300
WFS	1 000					1 000
Casema	1 000					1 000
Interclean	800					800
Nantissement de 45 768 parts Rothschild & Cie Banque	10 435	-	-	-	-	10 435
Ligne de crédit échéance 16/11/2007 accordée par BNP Paribas	25 000	-	-	-	-	25 000
Ligne de crédit échéance septembre 2014 accordée par la BRED	14 700	-	-	-	-	14 700
Ligne de crédit en dollars valable échéance 21/01/2012 accordée par BNP Paribas	15 718	-	-	-	-	15 718
Engagement de remboursement de la part de la société Clarifilter des créances abandonnées en cas de retour à meilleure fortune	464	-	-	464	-	-
Total	131 488	-	-	464	-	131 024
Engagements réciproques	Néant	-	-	-	-	Néant

Autres engagements :

Dans le cadre du développement de son activité de capital-investissement et dans la perspective d'y associer les cadres dirigeants de son équipe d'investissement (les « Managers »), Paris Orléans a mis en place un programme de « *carried interest* ». Les Managers ont vocation à contribuer aux investissements de Paris Orléans et à les valoriser.

En contrepartie, les Managers percevront une partie de l'éventuelle plus-value nette dont bénéficierait Paris Orléans lors de la cession des titres acquis.

La mise en place de ce programme a donné lieu à la création d'une société civile regroupant les Managers et Paris Orléans (PO Gestion), leurs relations étant encadrées par un pacte d'associés. La société PO Gestion a également conclu un contrat d'investissement avec Paris Orléans en vue de mettre en place les termes et conditions selon lesquelles les Managers pourront, via la société PO Gestion, s'associer aux profits et risques attachés au portefeuille de titres de Paris Orléans.

Le programme de « *carried interest* » concerne les investissements réalisés ou à réaliser au cours de la période du 1er avril 2006 au 31 mars 2009 (la « Période de Référence ») et est limité à un montant d'investissement global par Paris Orléans de 100 M€.

Ainsi, Paris Orléans a consenti à PO Gestion des promesses de vente permettant à cette dernière d'acquérir au cours de la Période de Référence, au prix de revient initial pour Paris Orléans, une quote-part de ces titres ou des parts ou actions des holdings directes ou indirectes d'acquisition. Ces promesses de vente pourront représenter jusqu'à 10% des investissements réalisés au cours de cette période.

En contrepartie des engagements de Paris Orléans au titre de ces promesses, PO Gestion est tenue de verser, à la date de conclusion de chaque promesse, une prime correspondant aux options résultant desdites promesses.

Lors de la cession des titres acquis au cours de la Période de Référence ou en cas de changement de contrôle de Paris Orléans et, en tout état de cause, au plus tard le 31 mars 2014, les droits des parties au titre du contrat d'investissement seront liquidés. Ainsi, PO Gestion percevra une partie de la plus-value nette éventuellement réalisée sous réserve d'un revenu prioritaire de 7 % réservé à Paris Orléans et correspondant à un rendement préférentiel au cours de ladite période.

Par ailleurs, dans le cadre de l'opération « *Manufaktura* » consistant à créer 120 000 m² de surfaces commerciales à Lodz en Pologne, Paris Orléans a pris l'engagement auprès de la Banque Rheinyp-Bre Bank Hipoteczny (Eurohypo) de couvrir tout dépassement du coût de revient de l'opération excédant un montant de 80 M€. Les éléments budgétaires actuels indiquent que le coût final de l'opération devrait être inférieur à ce montant.

Variation des engagements financiers au cours du premier semestre de l'exercice 2007-2008. (chiffres en K€)

Engagements donnés	Au 30/09/2007	Au 31/03/2007
- cautions données et engagements divers	30 288	30 288
- engagements d'investir (*)	36 347	39 778
Total	66 635	70 066

Engagements reçus	Au 30/09/2007	Au 31/03/2007
- lignes de crédit BNP Paribas et BRED non utilisées	55 418	30 925
- nantissement et gage d'actions et B.S.A. à notre profit	71 038	59 790
- contre-garanties reçues	5 032	5 032
Total	131 488	95 747

(*) Ce dernier poste correspond à notre engagement total d'investissement dans des fonds. Il faut cependant noter, qu'en pratique, les montants pour lesquels le groupe est engagé sont rarement décaissés en totalité.

L'augmentation des lignes de crédit bancaires s'explique par une nouvelle ligne mise en place par la BRED destinée à financer des investissements en mezzanine.

Parallèlement, l'augmentation des nantissements et gages d'actions et B.S.A. par rapport à l'exercice précédent s'explique par le volume élevé d'investissements réalisés au cours du semestre dans les mezzanines.

La société PARIS ORLEANS confirme qu'elle n'a pas omis d'engagement hors bilan significatif selon les normes comptables en vigueur ou qui pourrait le devenir dans le futur.

Risque de liquidité.

Echéancier des actifs et dettes financières

(en milliers d'euros)

Au 30 septembre 2007	Jusqu'à 1 an	Entre 1 et 5 ans	A plus de 5 ans
Passifs financiers	-985	-5 428	-30 300
Actifs financiers	725 890		
Position nette avant gestion	724 905	-5 428	-30 300
Hors bilan	-30 928	0	0
Position nette après gestion	693 977	-5 428	-30 300

L'excédent des actifs financiers sur les passifs financiers avec une échéance inférieure ou égale à un an après prise en compte du hors bilan permettait au 30 septembre 2007 à Paris Orléans de faire face au paiement de ses passifs financiers à court comme à moyen ou long terme. Le groupe Paris Orléans ne présentait donc pas de risque de liquidité à cette date.

Tableau des actifs financiers non courants disponibles à la vente.

	Au 30 septembre 2007 Juste Valeur IFRS	Au 31 mars 2007 Juste Valeur IFRS
Titres cotés	79 311	81 193

Finatis	40 288	41 035
Rallye	26 989	26 233
Foncière Inéa	5 075	5 344
Publicis	2 884	3 616
DAB	1 594	2 126
Idi	2 175	2 053
Black Vodka (Blavod)	169	340
Waterford Wedgwood	137	446
Autres titres	150 411	105 894
Newstones courtage	26 906	-
Total E & P Cameroun	10 200	13 100
Helium syndication	12 801	12 801
Multitel Gamma	7 000	7 000
Frères Blanc (Actions / OC / OBSA)	5 156	5 075
Edelweiss (OBSA)	5 000	5 000
OBSA Aerostructures civiles et militaires	5 000	-
OBSA Findis Holding	5 000	-
GDD Holding Diam	5 000	-
AOS Holding Partners	5 000	-
Cast (OBSA)	4 750	4 750
Financière La Providence (OBSA)	4 053	2 698
Edimark santé (OBSA)	4 000	4 000
Kinder Morgan	3 804	-
Financière Florence (OBSA)	3 500	4 500
Dag Import (OBSA)	3 000	3 000
China education Jade II	2 996	-
Financière Aramis (OBSA)	2 800	2 800
SEP Parinvest (Falcon)	2 773	2 773
AlexanderPlatz	2 694	2 694
LDR Holding Corporation	2 613	2 341
Financière Next (OBSA)	2 500	2 500
CB Investments ltd (Belle Internationale)	2 432	-
Les Petits Chaperons Rouges (actions)	2 300	2 300
Thermocoax Holding (OBSA)	2 000	2 036
Ambroisie Holding (obligations)	-	8 855
Autres titres non cotés	17 133	17 590
Fonds	94 297	76 242
FCPR Actoline	7 010	2 970
FCPR Actoline 2	5 000	-
PAI Europe III	2 465	4 193
Consolis Invest	4 167	4 000
FCPR Tsingmax	4 049	-
Five Arrows Friends and Family	2 951	3 808
White Knight VII-1	3 788	2 629
White Knight VI Bis	2 172	3 534
Alfa Capital Partners	3 038	203
Euromezzanine IV	2 974	3 260
Cegelec	2 999	2 999

Doughty Hanson IV	2 542	2 769
R Capital Technologies	2 504	2 760
Ukrainian Growth Fund III	2 396	-
Terréal Invest	2 212	1 999
Weinberg Capital Partners	2 387	1 975
Idi Mezzanine	2 426	1 904
Braeside Investments	2 145	-
Euromezzanine V	2 100	1 499
Autres fonds	34 972	35 740
Total titres et fonds	324 019	263 329
Créances rattachées aux participations	12 478	11 757
Total actifs financiers non courants disponibles à la vente	336 497	275 086
<i>* Cédé ou remboursé au cours de l'exercice</i>		

En préambule, la société Paris Orléans attire l'attention du lecteur sur le fait que les informations ci-après (bilan consolidé, compte de résultat consolidé, variation des capitaux propres consolidés, extraits de l'annexe consolidée) ont été établies par la société Concordia BV.

La traduction en langue française desdites informations a été assurée par la société Paris Orléans.

GROUPE CONCORDIA BV.

Etats financiers consolidés.

A. - Bilan consolidé.

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2007.

Actif	Notes	30 septembre 2007 En milliers d'€uros	31 mars 2007 En milliers d'€uros	30 septembre 2006 En milliers d'€uros
Caisse, banques centrales et CCP		469 930	717 666	315 316
Instruments financiers dérivés	4	50 348	43 543	615 850
Prêts et créances sur les établissements de crédit	5.1	815 774	505 706	32 293
Prêts et créances sur la clientèle	5.2	3 012 421	3 119 129	3 273 914
Actifs financiers disponibles à la vente et à la juste valeur par résultat	6	4 422 133	4 705 441	5 148 100
Autres participations	7	319 292	328 790	82 376
Participations dans les entreprises mises en équivalence	8	93 696	77 713	243 844
Immobilisations incorporelles	9	226 503	227 626	227 891
Immobilisations corporelles		116 972	115 878	106 233
Actifs d'impôts courants		19 511	909	3 544
Actifs d'impôts différés	13	64 135	76 665	78 393
Actifs non courants destinés à être cédés	16	51 571	54 076	58 404
Autres actifs		382 310	424 068	286 535
Total actif		10 044 596	10 397 210	10 472 693
Dettes				
Dettes envers les établissements de crédit		2 987 631	3 517 930	3 643 140
Dettes envers la clientèle		2 824 602	2 686 087	2 607 957
Instruments financiers dérivés	4	86 370	72 621	65 112
Dettes représentées par un titre	10	1 517 831	1 293 626	1 550 521
Dettes subordonnées	11	265 784	274 578	282 353
Autres passifs	12	118 780	204 487	182 689
Passifs d'impôts courants		12 727	16 004	33 761
Passifs d'impôts différés	13	29 903	30 153	26 523

Comptes de régularisation et autres passifs		577 331	650 151	423 584
Passifs liés à des actifs non courants destinés à être cédés		36 053	39 219	39 131
Total Dettes		8 457 012	8 784 856	8 854 771
Capitaux propres				
Capital social		464 875	464 875	464 875
Prime d'émission		149 776	149 776	149 776
Réserves consolidées, résultat de la période		86 141	62 521	38 321
Eléments de capitaux propres relatifs aux actifs non courants destinés à être cédés et passifs liés		-	311	380
Autres réserves		43 122	76 887	51 904
Total capitaux propres, part du groupe	C.1	743 914	754 370	705 256
Intérêts minoritaires	C.2	843 670	857 984	912 666
Total passif		10 044 596	10 397 210	10 472 693

B. - Compte de résultat consolidé.

Pour le premier semestre de l'exercice 2007-2008 clos le 30 septembre 2007.

	Notes	30 septembre 2007 En milliers d'€uros	30 septembre 2006 En milliers d'€uros	31 mars 2007 En milliers d'€uros
Intérêts et produits assimilés		294 076	276 503	567 224
Intérêts et charges assimilés		-225 276	-199 258	-407 570
Marge nette d'intérêts		68 800	77 245	159 654
Commissions (produits)		524 924	445 872	938 265
Commissions (charges)		-31 413	-29 111	-48 290
Produit des dividendes		8 719	5 390	14 085
Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par résultat		7 381	7 247	15 132
Résultat net sur titres disponibles à la vente		168	597	3 318
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence		12 946	6 624	14 644
Autres produits d'exploitation		13 018	12 348	28 755
Résultat brut d'exploitation		604 543	526 212	1 125 563
Dépréciation des prêts et créances		1 271	-586	1 621
Dépréciation des actifs financiers disponibles à la vente		-9 982		-2 036
Produit net bancaire		595 832	525 626	1 125 148
Charges d'exploitation		-482 866	-410 696	-898 758
Dotations aux amortissements et aux provisions		-6 863	-5 672	-12 493
Résultat d'exploitation avant impôt		106 103	109 258	213 897
Résultat net hors exploitation	2	-3 069	-13 133	-30 314
Résultat courant avant impôt		103 034	96 125	183 583
Impôt sur les bénéfices	3	-27 543	-36 538	-59 203
Résultat net		75 491	59 587	124 380
- Résultat net part du Groupe		33 018	25 131	48 350
- Intérêts minoritaires		42 473	34 456	76 030
		75 491	59 587	124 380

C. - Variation des capitaux propres.

1. - Capitaux propres part du groupe Concordia BV

Chiffres en milliers d'euros	Capital social	Primes d'émission	Réserves	Réserve de conversion	Ecart d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente	Capitaux propres liés à des activités abandonnées ou destinées à être cédées	Ecart de réévaluation des instruments dérivés de couverture	Total capitaux propres – part du groupe
Groupe Concordia BV								
Au 1er Avril 2006	464 875	149 776	36 937	-13 733	60 232	177	-179	698 085
Résultat de l'exercice	-	-	48 350	-	-	-	-	48 350
Dividendes distribués aux actionnaires	-	-	-19 292	-	-	-	-	-19 292
Résultats actuariels sur des fonds à prestations définies	-	-	-1 716	-	-	-	-	-1 716
Variation de juste valeur sur les actifs financiers	-	-	-292	-	36 152	145	-947	35 058
Variation de juste valeur des instruments financiers rapportée au résultat	-	-	-	-	-4 755	-	-	-4 755
Ecart de conversion	-	-	-	-131	-999	-4	-	-1 134
Ecart de conversion sur actifs destinés à être cédés	-	-	-	3 616	-	-	-	3 616
Acquisition d'intérêts des minoritaires	-	-	-540	-	310	-	-	-230
(Achat)/vente d'actions par le fonds de participation des salariés	-	-	18 026	-	-	-	-	18 026
Changement dans la détention du capital	-	-	-18 828	-	-2 687	-7	8	-21 514
Autres	-	-	-124	-	-	-	-	-124
Au 31 mars 2007	464 875	149 776	62 521	-10 248	88 253	311	-1 118	754 370
Résultat de l'exercice	-	-	33 018	-	-	-	-	33 018
Dividendes distribués aux actionnaires	-	-	-22 314	-	-	-	-	-22 314
Résultats actuariels sur des fonds à prestations définies	-	-	13 308	-	-	-	-	13 308
Variation de juste valeur sur les actifs financiers	-	-	-	-	-18 863	-255	545	-18 573
Variation de juste valeur des instruments financiers rapportée au résultat	-	-	-	-	-2 031	-66	-55	-2 152
Ecart de conversion	-	-	-	-11 268	-2 275	10	30	-13 503
(Achat)/vente d'actions par le fonds de participation des salariés	-	-	-1 116	-	-	-	-	-1 116
Changement dans la détention du capital	-	-	833	15	158	-	-2	1 004
Autres	-	-	-109	-	-2	-	-17	-128
Au 30 septembre 2007	464 875	149 776	86 141	-21 501	65 240	-	-617	743 914

Le 20 novembre 2007, Concordia BV a procédé à une réduction de capital d'un montant de 117,9 M€. A la suite de cette réduction, le capital s'élève à 404,3 M€ et les primes d'émission à 92,5 M€. La réduction de capital a été approuvée par les actionnaires de Concordia BV ; elle n'a donné lieu à aucune opposition de la part des créanciers dans le délai de deux mois qui a couru à compter de la publication de la résolution prise par les actionnaires.

Les réserves comprennent les éléments ci-après (tous nets d'impôts) :

Ecart d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente – résultats nets cumulés non réalisés sur les variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente, jusqu'à ce que l'actif soit sorti du bilan,

Réserve de conversion – résultats nets résultant de la conversion des états financiers d'entités à l'étranger. Il est à noter que lors de la sortie d'une entité du périmètre, les réserves de conversion cumulées relatives à cette entité cédée sont enregistrées au compte de résultat.

Ecart de réévaluation des instruments dérivés de couverture – variation de juste valeur d'instruments dérivés retenus comme couverture de flux de trésorerie,

Cession ou abandon d'activités : éléments de capitaux propres liés aux éléments destinés à être cédés.

2. - Intérêts minoritaires.

	en milliers d'euros
Au 1er avril 2006	850 908
Résultat de l'exercice	76 030

Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	-22 353
Résultats actuariels sur des fonds à prestations définies	-1 158
Variation de juste valeur sur les actifs financiers	55 397
Gains / Pertes nets transférés au résultat sur cessions et dépréciations	-7 111
Ecarts de conversion	-11 782
Ecarts de conversion sur actifs destinés à être cédés	2 943
Intérêts sur la dette subordonnée à durée indéterminée (nets d'impôts)	-11 617
Intérêts minoritaires sur consolidation par mise en équivalence de fonds immobiliers	157 930
Déconsolidation de fonds immobiliers auparavant mis en équivalence	-264 209
Acquisition d'intérêts minoritaires	-2 021
(Achats)/vente d'actions par le fonds de participation des salariés	14 677
Changement dans la détention du capital	21 183
Capitaux propres relatifs aux actifs non courants destinés à être cédés et passifs liés	119
Variation de l'écart de réévaluation des instruments dérivés de couverture	-771
Autres	-181
Au 31 mars 2007	857 984
Résultat de l'exercice	42 473
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	-18 445
Résultats actuariels sur des fonds à prestations définies	11 148
Variation de juste valeur sur les actifs financiers	-18 429
Gains / Pertes nets transférés au résultat sur cessions et dépréciations	-1 825
Ecarts de conversion	-21 361
Ecarts de conversion sur actifs destinés à être cédés	-
Intérêts sur la dette subordonnée à durée indéterminée (nets d'impôts)	-5 810
Intérêts minoritaires sur consolidation par mise en équivalence de fonds immobiliers	-
Déconsolidation de fonds immobiliers auparavant mis en équivalence	-
Acquisition d'intérêts minoritaires	-
(Achats)/vente d'actions par le fonds de participation des salariés	-905
Changement dans la détention du capital	-976
Capitaux propres relatifs aux actifs non courants destinés à être cédés et passifs liés	-259
Variation de l'écart de réévaluation des instruments dérivés de couverture	382
Autres	-307
Au 30 septembre 2007	843 670

Les intérêts minoritaires se décomposent de la façon suivante aux différentes dates de clôture :

	30 septembre 2007 (en milliers d'€uros)	31 mars 2007 (en milliers d'€uros)	30 septembre 2006 (en milliers d'€uros)
Dette subordonnée à durée indéterminée au taux fixe de 9 % (125 millions de livres sterling)	211 960	217 750	218 035
Intérêts minoritaires provenant de la consolidation par mise en équivalence d'un fonds immobiliers détenu à 1%	-	-	153 922
Autres intérêts minoritaires	631 710	640 234	540 709
Total à la date de clôture	843 670	857 984	912 666

En cas de modification des intérêts minoritaires au cours de l'exercice, les mouvements y afférents dans le tableau de variation sont constatés sur la base du pourcentage de clôture de ces intérêts minoritaires. Tout écart significatif entre les pourcentages à l'ouverture et à la clôture des intérêts minoritaires serait comptabilisé dans un poste spécifique du tableau de variation.

Notes annexes aux comptes consolidés.

Synthèse des principales méthodes comptables.

Concordia B.V. (« la Société ») est immatriculée aux Pays-Bas. Les états financiers du Groupe sont le résultat de la consolidation de ceux de la Société et de ses filiales, ainsi que des entités détenues conjointement (ci-après dénommé « le Groupe ») et des intérêts minoritaires qu'elle détient dans d'autres entités mises en équivalence.

Bases de préparation des états financiers.

Les états financiers consolidés du Groupe et de la Société ont été établis en accord avec les normes IAS/IFRS et les interprétations de l'IFRIC adoptées par l'Union Européenne (« UE »). Les états financiers sont établis conformément à la méthode du coût historique, à l'exception des actifs financiers disponibles à la vente, des portefeuilles de transaction et de tous les instruments dérivés, qui sont évalués à leur juste valeur.

Les principes comptables exposés ci-après ont été utilisés de manière uniforme pour la présentation des états financiers du Groupe.

Le Groupe applique, en ce qui concerne les contrats de garantie financière, les amendements aux normes IAS 39 Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation et IFRS 4 Contrats d'assurance, obligatoires pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006.

Principes de consolidation.

Les états financiers du Groupe sont établis au 30 septembre 2007 et consolident les états financiers audités de la Société et de ses filiales. Afin d'éviter tout retard dans l'établissement des états financiers consolidés ou pour se conformer à la législation locale, les états financiers de certaines filiales consolidées par le Groupe sont établis au 30 juin 2007.

Filiales.

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités ad hoc) dont le groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'obtenir des avantages de leurs activités. Ce pouvoir résulte de la détention de plus de la moitié des droits de vote. Pour qualifier le contrôle les droits de vote potentiels actuellement exerçables ou convertibles sont pris en compte. Les filiales sont intégrées globalement à compter de la date où le groupe en acquiert le contrôle et cesse de l'être le jour où le contrôle cesse.

Le groupe utilise la méthode du coût d'acquisition pour comptabiliser l'entrée dans le périmètre de la filiale. Le coût d'acquisition est évalué comme le total des justes valeurs, à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés, et des instruments de capitaux propres émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise auxquels s'ajoutent tous les coûts directement attribuables à ce regroupement d'entreprises. L'écart positif entre le coût d'acquisition de l'entité et la quote-part acquise de l'actif net ainsi réévalué est inscrit à l'actif du bilan consolidé en écart d'acquisition. Toutes les opérations intra-groupe, soldes, et profits et pertes latents entre entités du groupe sont éliminés lors de la consolidation. Les règles et méthodes comptables utilisées par les filiales dans les états financiers remontés pour la consolidation sont conformes à celles du Groupe.

Les états financiers des filiales du groupe sont établis soit à la date de clôture de la société mère soit à une date qui ne lui est pas antérieure de plus de trois mois. Ils sont ajustés afin de se conformer aux méthodes comptables du Groupe et à toute transaction ou événement significatif intervenant entre ces deux dates.

Entreprises associées.

Une entreprise associée est une entité au sein de laquelle le Groupe exerce une influence notable, mais non le contrôle, sur les décisions opérationnelles et de gestion financière. Ceci est présumé lorsque le Groupe détient entre 20% et 50% des droits de vote.

Les participations du Groupe dans des entreprises associées font initialement l'objet d'une comptabilisation au coût d'acquisition. Elles sont ensuite augmentées ou diminuées de la part du Groupe dans le résultat après acquisition, ou par d'autres mouvements impactant directement les capitaux propres de l'entreprise associée. Lorsque la quote-part du Groupe dans les pertes d'une entreprise associée est égale ou supérieure à sa participation dans cette entreprise associée, le Groupe cesse de comptabiliser les pertes ultérieures, sauf s'il encourt une obligation légale ou implicite ou a effectué des paiements pour le compte de l'entreprise associée. L'écart d'acquisition généré lors de l'acquisition d'une entreprise associée est inclus dans le coût de l'investissement (après déduction des pertes de valeur le cas échéant).

La quote-part du Groupe dans le résultat après impôt des entreprises associées est calculée sur la base des états financiers de l'entreprise associée, établis à une date qui n'est pas antérieure de plus de trois mois à la date de clôture du Groupe, et ajustés afin de se conformer aux méthodes comptables du Groupe et à toute transaction ou événement significatif intervenant entre ces deux dates.

Co-entreprises.

Les coentreprises, pour lesquelles le Groupe a conclu un accord contractuel avec un ou plusieurs tiers en vue d'entreprendre des activités en commun, peuvent prendre la forme d'une entité contrôlée conjointement ou d'une activité contrôlée conjointement.

Une entité contrôlée conjointement implique la création d'une entité dans laquelle chaque co-entrepreneur détient une participation. Les entités contrôlées conjointement sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle, selon laquelle les états financiers du groupe regroupent, ligne par ligne, sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges de la coentreprise. La méthode de l'intégration proportionnelle est abandonnée lorsque le Groupe cesse d'exercer un contrôle conjoint sur l'entité.

Les activités contrôlées conjointement sont les coentreprises qui impliquent l'utilisation des actifs et autres ressources des co-entrepreneurs eux-mêmes plutôt que la création d'une entité. Le Groupe inclut dans ses états financiers tous les actifs qu'il contrôle et les passifs et les charges qu'il encourt pour l'exploitation de l'activité conjointe, ainsi que sa quote-part des bénéfices.

Opérations de change.

Les états financiers consolidés sont présentés en euros, monnaie fonctionnelle de la Société et de présentation des comptes du Groupe. Les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités du Groupe sont évalués dans leur monnaie fonctionnelle. La monnaie fonctionnelle est la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel opère l'entité.

Le compte de résultat et les flux de trésorerie générés par les entités étrangères sont convertis dans la monnaie de présentation du Groupe au cours de change moyen de la période si ce cours est une approximation raisonnable des cours de change en vigueur aux dates de transaction. Leur bilan est converti au cours de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change provenant de la conversion de l'investissement net dans les filiales, des entreprises associées et des coentreprises étrangères sont comptabilisées en capitaux propres. Lors de la décomptabilisation d'une entité étrangère, les écarts de conversion lui afférents sont enregistrés au compte de résultat comme un composant de la plus ou moins-value de cession.

Les transactions en devises sont comptabilisées au cours de change en vigueur à la date de la transaction. Les profits et les pertes résultant du règlement de ces transactions et de la conversion au cours de change de clôture d'éléments monétaires libellés en devises sont comptabilisés au compte de résultat, sauf lorsqu'ils sont comptabilisés en capitaux propres au titre d'opérations de couverture de flux de trésorerie.

Les écarts de conversion sur actifs financiers évalués à la juste valeur par le compte de résultat sont présentés comme un élément de l'écart de juste valeur au compte de résultat. Les écarts de conversion sur actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente sont enregistrés dans le poste Ecarts d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente dans les capitaux propres.

L'écart d'acquisition et les ajustements de juste valeur résultant de l'acquisition d'une entité étrangère sont traités comme faisant partie des actifs et des passifs de l'entité acquise et convertis au cours de clôture.

Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture.

Instruments dérivés.

Les instruments dérivés sont initialement comptabilisés à leur juste valeur et sont ensuite mesurés à leur juste valeur, les variations de juste valeur étant enregistrées au compte de résultat. Toutefois, si des instruments dérivés sont admis en comptabilité de couverture, la comptabilisation de tout gain ou perte qui en résulte dépend de la nature de l'élément couvert (voir ci-dessous).

Dérivés incorporés.

Certains contrats hybrides contiennent à la fois un composant dérivé et un composant non dérivé. Dans ce cas, le composant dérivé est qualifié de dérivé incorporé. Si les caractéristiques économiques et les risques des dérivés incorporés ne sont pas en étroite corrélation avec ceux du contrat concerné, et si le contrat hybride lui-même n'est pas comptabilisé à sa juste valeur au compte de résultat, le dérivé incorporé est séparé et comptabilisé à sa juste valeur, les gains et les pertes étant comptabilisés dans le compte de résultat.

Comptabilité de couverture.

Le Groupe peut appliquer soit la comptabilité de couverture de juste valeur, soit la comptabilité de couverture de flux de trésorerie lorsque des opérations répondent aux critères de traitement comptable de la couverture tels que définis par IAS 39. A l'initiation de la couverture, le Groupe évalue si les dérivés de couverture répondent aux critères d'efficacité d'IAS 39 en comparant les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie des instruments avec ceux des éléments couverts. Ensuite le Groupe documente la relation entre l'instrument de couverture et l'élément couvert. Il enregistre également ses objectifs de gestion des risques, sa stratégie pour entreprendre l'opération de couverture, et les méthodes adoptées pour évaluer l'efficacité de la relation de couverture.

Après la mise en place de la couverture, l'efficacité est testée en permanence. La comptabilité de couverture cesse lorsqu'il est démontré qu'un dérivé n'est plus efficace, ou lorsque le dérivé ou l'élément couvert est décomptabilisé, ou lorsque la transaction prévue n'est plus attendue.

Comptabilité de couverture de juste valeur.

Les variations de juste valeur des dérivés de couverture sont comptabilisées au compte de résultat, tout comme les variations de juste valeur de l'élément couvert attribuables au risque couvert.

Si la couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture, la différence entre la valeur comptabilisée de l'élément couvert à la fin de la relation de couverture et la valeur à laquelle elle aurait été comptabilisée si la couverture n'avait jamais existé est amortie par le compte de résultat sur la période restante jusqu'à la maturité, l'élément couvert étant comptabilisé en adoptant la méthode du taux d'intérêt effectif. Si l'élément couvert est un actif financier disponible à la vente, l'ajustement est maintenu en capitaux propres jusqu'à la cession du titre concerné.

Comptabilité de couverture de flux de trésorerie.

Les variations de juste valeur de la partie efficace des instruments dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie sont prises en compte dans les capitaux propres. Le gain ou la perte lié à la partie non efficace de la couverture est comptabilisé au compte de résultat.

Les montants cumulés dans les capitaux propres sont transférés au compte de résultat lorsque l'élément couvert a un impact sur le compte de résultat. Lorsqu'on cesse de pratiquer la comptabilité de couverture, tout gain ou perte cumulé en capitaux propres demeure en capitaux propres et n'est comptabilisé dans le compte de résultat que lorsque l'opération prévue y est aussi comptabilisée. Dès lors que l'opération prévue n'est plus attendue, le solde cumulé dans les capitaux propres est immédiatement transféré au compte de résultat.

Couverture d'investissements nets.

Les couvertures des investissements nets à l'étranger sont comptabilisés de la même façon que les couvertures de flux de trésorerie.

Tout gain ou perte sur l'instrument de couverture relatif à la partie efficace de la couverture est comptabilisé dans les capitaux propres ; le gain ou la perte lié à la partie inefficace est immédiatement comptabilisé au compte de résultat. Les gains et pertes cumulés inscrits en capitaux propres sont comptabilisés au compte de résultat à la date de cession de l'investissement en devises.

Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat.

Les gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat résultent des variations de juste valeur des actifs financiers détenus à des fins de transaction et d'actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

Produits d'honoraires et de commissions.

Le Groupe perçoit des honoraires et des commissions pour les services fournis à ses clients. Les produits d'honoraires pour services de conseil et autres se subdivisent en deux grandes catégories : les honoraires perçus pour services fournis *pro rata temporis*, qui sont comptabilisés au cours de la période pendant laquelle les services sont fournis et les honoraires perçus à la réalisation d'un acte significatif ou à la survenance d'un événement, tel que la réalisation d'une transaction, qui sont comptabilisées lorsque l'acte s'est réalisé ou lorsque l'événement est survenu.

Les honoraires et les commissions faisant partie intégrante d'un prêt et les commissions d'engagement sur prêts susceptibles de faire l'objet de tirages sont étalés (ainsi que les éventuels coûts directs associés) et comptabilisés sur l'ensemble de la durée du prêt par le biais d'un ajustement du taux d'intérêt effectif.

Les commissions de portefeuille et autres commissions de gestion sont comptabilisées d'après les contrats de service applicables. Les commissions de gestion d'actifs liées aux fonds d'investissement sont comptabilisées au cours de la période de fourniture du service. Le même principe est appliqué aux produits générés par les services de gestion de patrimoine, de prévision financière et de dépôt fournis de manière continue sur une longue période.

Produits et charges d'intérêt.

Les créances et les dettes d'intérêt représentent l'ensemble des intérêts découlant d'activités bancaires, y compris les activités d'octroi de prêt et de collecte de dépôts, des intérêts relatifs aux opérations de couverture et des intérêts sur dettes représentées par un titre. Les intérêts de tous les instruments financiers, à l'exception de ceux qui sont classés comme étant détenus à des fins de transaction ou qui sont reconnus à leur juste valeur par le biais du compte de résultat sont comptabilisés au compte de résultat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif est le taux d'actualisation qui permet d'égaliser les flux de trésorerie futurs estimés d'un instrument financier à sa valeur nette comptable. Il sert à calculer le coût amorti d'un actif ou d'un passif financier et à rattacher les intérêts à la période concernée (généralement la durée de vie attendue de l'instrument). Pour calculer le taux d'intérêt effectif, le Groupe prend en considération toutes les modalités contractuelles de l'instrument financier (par exemple, options de remboursement anticipé) mais ne tient pas compte des pertes sur crédit futures. Le calcul inclut l'intégralité des primes ou décotes payées ainsi que toutes les commissions et les coûts de transaction qui font partie intégrante du prêt.

Actifs et passifs financiers.

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés à la date de négociation et décomptabilisés soit à la date de négociation, le cas échéant, soit à la date de maturité ou de remboursement.

Lors de la comptabilisation initiale, la norme IAS 39 exige que les actifs financiers soient classés dans les catégories suivantes : actifs financiers à la juste valeur par résultat, prêts et créances, actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance, ou actifs financiers disponibles à la vente. Le Groupe ne détient pas d'actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance.

Actifs financiers à la juste valeur par résultat.

Cette catégorie comprend les actifs financiers détenus en portefeuille de transaction (c'est-à-dire ceux principalement acquis dans le but d'être revendus à court terme), les dérivés qui ne sont pas considérés comme instruments de couverture, et tous autres actifs financiers enregistrés à leur juste valeur en compte de résultat à l'origine. Ces actifs financiers sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, avec une comptabilisation immédiate des frais d'opérations dans le compte de résultat et sont ensuite évalués à leur juste valeur. Les gains et pertes résultant des variations de juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultat en tant que gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat. Les produits d'intérêts et les dividendes des actifs financiers à la juste valeur par résultat sont enregistrés dans la rubrique gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat.

Prêts et créances.

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Les prêts destinés à être cédés à court terme sont comptabilisés à leur juste valeur au compte de résultat.

Les prêts et créances sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, y compris tous les coûts de transaction, et sont ensuite évalués au coût amorti en adoptant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Actifs financiers disponibles à la vente.

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les actifs financiers non dérivés qui sont soit considérés comme disponibles à la vente lors de leur comptabilisation initiale, soit ne sont pas classés dans les catégories décrites ci-dessus. Ils sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, y compris les coûts d'acquisition directs et cumulés, et ils sont ensuite réévalués à leur juste valeur.

Les gains et les pertes résultant des variations de juste valeur d'actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés en capitaux propres jusqu'à ce que ces actifs soient cédés. Le gain ou la perte cumulé est alors transféré au compte de résultat. Les intérêts (déterminés en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif), les dépréciations et les écarts de conversion sur les éléments monétaires sont comptabilisés au compte de résultat à mesure qu'ils sont générés. Les dividendes sur les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés au compte de résultat lorsque le droit du Groupe d'encaisser le dividende a été établi.

Détermination de la juste valeur.

La juste valeur des participations cotées sur des marchés actifs est basée sur les cours acheteurs à la clôture. Pour les autres actifs financiers, le Groupe définit la juste valeur en appliquant des techniques de valorisation appropriées. Celles-ci comprennent l'utilisation de transactions récentes dans des conditions normales de concurrence, l'analyse des flux de trésorerie actualisés, des modèles de valorisation des options et d'autres méthodes d'évaluation couramment utilisées par les acteurs du marché. La juste valeur des débiteurs à court terme est égale au montant de la facture.

Dettes financières.

A l'exception des instruments dérivés, qui sont classés à la juste valeur par le compte de résultat dès leur comptabilisation initiale, toutes les dettes financières sont comptabilisées au coût amorti.

Contrats de garantie financière.

Un contrat de garantie financière est un contrat qui impose à l'émetteur d'effectuer des paiements spécifiés pour rembourser le titulaire d'une perte que celui-ci encourt en raison de la défaillance d'un débiteur spécifié à effectuer des paiements à l'échéance aux termes d'un instrument d'emprunt. La comptabilisation initiale des passifs liés à une garantie financière s'effectue à la juste valeur, et la juste valeur initiale est amortie sur la durée de vie de la garantie. Les passifs liés à des garanties sont ensuite comptabilisés au coût amorti ou bien, si elle est plus élevée, à la valeur actualisée attendue de tout paiement attendu (lorsqu'un paiement dans le cadre de la garantie est devenu probable).

Décomptabilisation.

Le Groupe décomptabilise un actif financier du bilan lorsque :

1. les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à expiration; ou
2. il transfère l'actif financier, y compris la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif; ou
3. il transfère l'actif financier, en ne conservant ni ne transférant la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif, et en ne conservant plus le contrôle de l'actif concerné.

Opérations de titrisation.

Le Groupe a émis des titres de dette ou conclu des accords de financement avec des prêteurs en vue de financer des actifs financiers spécifiques.

En général, tant les actifs que les passifs liés résultant de ces transactions continuent à être présentés dans le bilan du Groupe. Cependant, lorsque les risques et les avantages associés aux instruments financiers ont été transférés à un tiers, les actifs et les passifs sont partiellement ou intégralement décomptabilisés.

Les participations dans des actifs financiers titrisés peuvent être conservées ou prises sous la forme de dettes senior ou subordonnées, ou sous la forme d'autres participations résiduelles. Ces participations conservées sont généralement comptabilisées en tant qu'actifs financiers disponibles à la vente.

Dépréciation des actifs financiers

Les actifs comptabilisés à leur coût amorti sont évalués à chaque clôture afin de déterminer s'il y a des indications objectives de la dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers.

Des dépréciations sont appliquées si deux conditions sont réunies. Premièrement, il doit y avoir une indication objective de la perte de valeur résultant d'un ou de plusieurs événements qui se sont produits après la comptabilisation initiale de l'actif (un "événement générateur de pertes"). Deuxièmement, cet événement générateur de pertes doit avoir une incidence sur les flux de trésorerie futurs attendus de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers qui peut être évaluée de manière fiable. Une preuve objective de la dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers consiste en des données observables sur les événements générateurs de pertes ci-après :

1. difficultés financières significatives de l'émetteur,
2. rupture de contrat, à la suite par exemple d'une défaillance dans le paiement des intérêts ou le remboursement du principal,
3. octroi à l'emprunteur, pour des raisons économiques ou juridiques liées aux difficultés financières de l'emprunteur, d'une facilité que le prêteur n'envisagerait pas dans d'autres cas,
4. s'il devient probable que l'emprunteur fera faillite ou subira un autre type de restructuration financière.

Dépréciations des prêts et créances.

Le Groupe commence par évaluer s'il existe une indication objective de dépréciation : individuellement pour les actifs financiers qui sont significatifs, et individuellement ou collectivement pour les actifs financiers qui ne sont pas significatifs pris individuellement. Les dépréciations sont calculées globalement pour toutes les pertes sur prêts qui font l'objet d'une évaluation individuelle de perte de valeur, lorsque ces pertes ont été encourues, mais non encore identifiées. L'évaluation collective est aussi utilisée pour des groupes homogènes de prêts qui ne sont pas considérés comme étant significatifs individuellement. S'il n'existe pas de preuve objective de perte de valeur pour un actif financier évalué individuellement, il est inclus dans une évaluation collective de perte de valeur avec d'autres actifs qui présentent des caractéristiques de risque similaires.

S'il y a une preuve objective de perte de valeur, le montant de la perte est mesuré par la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs attendus actualisée au taux d'intérêt effectif initial de l'actif financier. Le montant comptabilisé de l'actif est réduit par l'utilisation d'un compte de dépréciation. Le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat.

Le calcul de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés pour un actif financier reflète les flux de trésorerie qui peuvent résulter des paiements d'intérêts prévus, des remboursements du principal ou d'autres paiements exigibles, y compris la liquidation du bien affecté en garantie, s'il est disponible. Pour l'estimation de ces flux de trésorerie, la direction émet des jugements sur la situation financière de la contrepartie et sur la valeur de tout bien donné en garantie ou toute garantie en faveur du Groupe. Chaque actif déprécié est évalué sur la base de ses caractéristiques, et la Commission de crédit compétente examine la stratégie de réalisation et évalue les flux de trésorerie considérés comme recouvrables. La méthodologie et les hypothèses adoptées pour évaluer à la fois le montant et l'occurrence des flux de trésorerie futurs sont révisées régulièrement pour atténuer les différences entre les estimations de pertes et les pertes effectivement subies.

Les dépréciations pour risque de crédit évaluées collectivement couvrent les pertes de crédit inhérentes aux portefeuilles de créances dont les caractéristiques économiques sont similaires, lorsqu'il y a des preuves objectives qu'ils contiennent des créances qui ont subi une dépréciation, mais dont l'élément déprécié individuel ne peut pas encore être identifié. Pour les besoins d'une évaluation collective de la perte de valeur, les actifs financiers sont regroupés sur la base de caractéristiques de risques de crédit similaires. Les flux de trésorerie futurs sont évalués sur la base des pertes historiques subies. Ces estimations font l'objet de révisions périodiques et sont ajustées pour refléter les effets de conditions actuelles qui n'ont pas affecté la période sur laquelle les pertes historiques subies sont basées, et pour gommer les effets des conditions en vigueur durant la période historique qui n'existent pas actuellement.

La précision des dépréciations comptabilisées dépend de la précision des estimations faites par le Groupe sur les flux de trésorerie futurs pour les dépréciations évaluées individuellement pour une contrepartie spécifique, et des hypothèses et paramètres adoptés dans le modèle pour déterminer les dépréciations collectives. Bien que cela fasse appel à un jugement, le Groupe considère que ses dépréciations sont raisonnables et justifiables.

Une fois qu'un actif financier ou un groupe d'actifs financiers similaires a été déprécié par suite d'une perte de valeur, les intérêts encaissés sont comptabilisés sur la base du taux d'intérêt effectif d'origine qui a été utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs lorsque l'on a mesuré la perte de valeur.

Si au cours d'un exercice ultérieur, le montant de la perte de valeur diminue, et si cette diminution peut être imputée à un événement objectif qui s'est produit après que la perte de valeur a été comptabilisée (par exemple, l'amélioration de la notation financière du créancier), la perte de valeur comptabilisée précédemment est annulée en ajustant le compte de dépréciations pour créances irrécouvrables. Le montant de la reprise est intégré au compte de résultat.

Lorsqu'un prêt est irrécouvrable, il est décomptabilisé en contrepartie d'une dépréciation pour perte de valeur du prêt. Les reprises au titre de prêts précédemment décomptabilisés sont enregistrées en diminution des pertes de valeur sur les prêts et créances au compte de résultat de l'exercice au cours duquel cette reprise a été effectuée.

Dépréciation des actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à chaque clôture pour déterminer s'il y a des indications objectives du fait qu'un actif financier ou un groupe d'actifs financiers s'est déprécié.

Pour les instruments de capitaux propres considérés comme disponibles à la vente, une baisse significative ou prolongée de la juste valeur de l'instrument en dessous de son coût est considérée comme une indication de la diminution de sa valeur. En présence d'une telle indication, la perte cumulée est sortie des capitaux propres et comptabilisée au compte de résultat. Les pertes de valeur comptabilisées pour les instruments de capitaux propres disponibles à la vente ne sont pas reprises par le biais du compte de résultat, mais comptabilisées dans les capitaux propres.

La perte de valeur des instruments de dette disponibles à la vente est basée sur les mêmes critères que tous les autres actifs financiers. Si au cours d'un exercice ultérieur, la juste valeur d'un instrument de dette considéré comme disponible à la vente augmente, et si l'augmentation peut être objectivement imputée à un événement qui se produit après la comptabilisation de la perte de valeur au compte de résultat, cette perte de valeur est reprise par le biais du compte de résultat.

La perte comptabilisée au compte de résultat correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur actuelle, diminuée de toute perte de valeur sur cet actif financier comptabilisée auparavant dans le compte de résultat.

Classification des dettes et capitaux propres.

En vertu des normes IFRS, le facteur déterminant pour différencier un instrument de dette d'un instrument de capitaux propres est l'existence d'une obligation contractuelle du Groupe d'apporter de la trésorerie (ou un autre actif financier) à une autre entité. S'il n'y a pas ce type d'obligation contractuelle, le Groupe classera l'instrument financier en capitaux propres, sinon il l'enregistrera au passif et le comptabilisera au coût amorti. En vertu des normes IFRS, la forme juridique de l'opération a la priorité sur sa nature économique pour la détermination de sa classification.

Ecarts d'acquisition et immobilisations incorporelles.

L'écart d'acquisition sur une entreprise associée ou sur une filiale représente la différence, à la date d'acquisition, entre le coût d'acquisition et la juste valeur de la part du Groupe dans les actifs identifiables nets acquis. Les immobilisations incorporelles identifiables sont celles qui peuvent être cédées séparément ou qui résultent de droits légaux, que ces droits soient ou non séparés.

L'écart d'acquisition est présenté pour son montant historique diminué des pertes de valeur cumulées. L'écart d'acquisition est soumis à un test de dépréciation chaque année, voire plus fréquemment si les circonstances indiquent que sa valeur comptable est trop élevée. L'écart d'acquisition est affecté aux unités génératrices de trésorerie pour les besoins de la mise en oeuvre des tests de dépréciation. Si la valeur actuelle nette de chacune des unités génératrices de trésorerie est insuffisante pour justifier sa valeur comptable, alors l'écart d'acquisition fait l'objet d'une dépréciation. Les pertes de valeur sur l'écart d'acquisition sont comptabilisées au compte de résultat et ne font pas l'objet de reprises.

Les profits et les pertes résultant de la décomptabilisation d'une entité comprennent la valeur comptable de l'écart d'acquisition relatif à l'entité vendue.

Les immobilisations incorporelles comprennent les droits de propriété intellectuelle acquis, qui sont comptabilisés au coût historique diminué des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Cette valeur comptable est amortie sur la base d'une durée d'utilité estimée à dix ans. Les droits de propriété intellectuelle sont réexaminés à chaque date d'arrêt afin de déterminer s'il existe des indications objectives de perte de valeur. Si de telles indications existent, un test de dépréciation est effectué.

Immobilisations corporelles.

Les immobilisations corporelles sont valorisées au coût ou au coût présumé diminué des amortissements et des pertes de valeur cumulés. Le coût comprend les charges directement imputables à l'acquisition de l'actif. Le coût présumé fait référence à la situation dans laquelle, lors de la transition aux normes IFRS, le Groupe a décidé, comme l'autorise IFRS 1 Première adoption des normes internationales d'information financière, de considérer la juste valeur d'un élément d'immobilisation corporelle comme étant son coût présumé.

Les terrains ne sont pas amortis. Les amortissements des autres immobilisations corporelles sont calculés selon la méthode linéaire de manière à amortir le coût des actifs diminué de leur valeur résiduelle sur leur durée d'utilité résiduelle, comme suit :

Matériel informatique	3-5 ans
Logiciels	3-5 ans
Matériel de transport	3-5 ans
Mobilier et agencements	3-10 ans
Aménagements de locaux loués	5-15 ans
Immeubles	50 ans

La valeur résiduelle et les durées d'utilité des actifs sont examinées et éventuellement ajustées à chaque date de clôture.

Les plus ou moins-values de cession sont déterminés en comparant le prix de cession à la valeur comptable.

Dépréciation d'immobilisations corporelles.

A chaque date de clôture, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances l'imposent, les immobilisations corporelles sont examinées afin d'établir s'il existe des indications de dépréciation. Si de telles indications sont avérées, ces actifs seront soumis à un test de dépréciation. Si les actifs sont dépréciés, leur valeur comptable est diminuée du montant de la dépréciation et celle-ci est comptabilisée au compte de résultat de l'exercice au cours duquel elle intervient. Une perte de valeur comptabilisée antérieurement sur une immobilisation corporelle peut faire l'objet d'une reprise lorsqu'un changement de circonstances entraîne une variation de l'estimation du montant récupérable pour cette immobilisation corporelle. La valeur comptable des immobilisations corporelles n'est augmentée que jusqu'à concurrence du montant qu'elle aurait eu si la perte de valeur initiale n'avait pas été comptabilisée.

Contrats de location-financement et contrats de location simple.

Lorsque le Groupe est le bailleur.

Contrats de location-financement.

Lorsque le Groupe détient des actifs soumis à un contrat de location-financement, la valeur actualisée des paiements à recevoir au titre de la location est comptabilisée comme une créance. La différence entre la créance brute et la valeur actualisée de la créance est comptabilisée en tant que produit financier non acquis. Les revenus locatifs sont comptabilisés en créances d'intérêts sur la durée du contrat de location selon la méthode de l'investissement net (avant impôt), qui traduit un taux de rentabilité périodique constant.

Contrats de location simple.

Les actifs acquis en vue de leur utilisation par des clients dans le cadre de contrats de location simple, y compris les coûts directs initiaux encourus par le bailleur lors de la négociation d'un contrat de location simple, sont incorporés à l'actif dans la catégorie adéquate des immobilisations corporelles. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire de manière à amortir la valeur de l'actif diminuée de sa valeur résiduelle attendue sur une période similaire à celle adoptée pour d'autres actifs de ce type.

Les produits de location simple et les coûts initiaux directs sont alors comptabilisés en autres produits opérationnels de manière linéaire sur la durée du contrat de location.

Lorsque le Groupe est le locataire.

Le Groupe a conclu des contrats de location simple. Le montant total des paiements effectués au titre des contrats de location simple sont imputés au compte de résultat en charges d'exploitation de manière linéaire sur la durée du contrat.

Trésorerie et équivalents de trésorerie.

Dans le cadre du tableau des flux de trésorerie, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les soldes et placements ayant une échéance maximale de trois mois, y compris la trésorerie et les soldes détenus auprès de banques centrales, les certificats de dépôt ainsi que les prêts et créances sur établissements de crédit.

Retraites.

Le Groupe a mis en place plusieurs régimes de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi, financés ou non, soit à cotisations définies, soit à prestations définies. Pour les régimes à cotisations définies, les cotisations dues au titre de la période comptable sont comptabilisées au compte de résultat.

Les régimes de retraite à prestations définies sont comptabilisés conformément à la norme IAS 19 Avantages du personnel, que le Groupe a appliquée de manière anticipée. Le montant comptabilisé au bilan au titre de régimes à prestations définies est la différence éventuelle entre la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies à la date de clôture et la juste valeur des actifs du régime. Des actuaires indépendants calculent l'obligation au titre des prestations définies selon la méthode des unités de crédit projetées. La valeur actuelle des obligations est déterminée en actualisant les sorties de trésorerie futures estimées sur la base des taux d'intérêt d'obligations d'entreprises de haute qualité libellées dans les devises dans lesquelles les avantages seront payés et qui ont une durée restant à courir proche de la maturité du passif comptabilisé au titre des retraites.

Paiements fondés sur des actions.

Le Groupe a conclu des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui ont été réglées en espèces. Lorsque des paiements fondés sur des actions sont utilisés pour rémunérer les services de membres du personnel, la juste valeur des services reçus est initialement évaluée par référence à la juste valeur des instruments qui leur sont attribués. Le coût des services est comptabilisé en charges de personnel dans le compte de résultat. Il fait l'objet d'une nouvelle évaluation à chaque date d'arrêté ainsi qu'à la date de règlement. Les droits acquis sont pris en compte lors de la liquidation des droits. Les prêts sans intérêt accordés aux membres du personnel sont présentés selon la norme IAS 39 en comptabilisant le prêt à sa juste valeur (c'est-à-dire à sa valeur actualisée). Le coût relatif à l'avantage consenti au personnel est échelonné sur la période durant laquelle il en bénéficiera. En pratique, l'effet de cette opération est compensé au compte de résultat par l'étalement de la décote sur le prêt durant la même période.

Fiscalité.

L'impôt dû sur les bénéfices et les impôts différés sont comptabilisés au compte de résultat, sauf s'ils sont liés à des éléments comptabilisés en capitaux propres.

Les impôts différés sont calculés suivant la méthode du report variable, en ne considérant que les différences temporelles entre les bases taxables des actifs et passifs et leur valeur comptable. L'impôt différé est déterminé sur la base des taux d'impôt et des lois dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif d'impôt différé sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Les principales différences temporelles apparaissent à la suite de décalages dans la répartition des bénéfices, d'amortissement d'immobilisations corporelles, de réévaluation de certains instruments financiers, y compris des dérivés, de provisions pour avantages postérieurs à l'emploi et de déficits fiscaux reportables.

Les actifs d'impôts différés, y compris les déficits fiscaux reportables, ne sont comptabilisés que lorsqu'il est probable qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel ils pourront s'imputer.

Il n'est pas comptabilisé de passifs d'impôts différés relatifs aux différences temporelles taxables se rapportant aux investissements dans des entreprises sous contrôle exclusif et contrôle conjoint, lorsque le Groupe est capable de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et qu'il est probable que cette différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Dividendes.

Les dividendes versés sur actions ordinaires sont comptabilisés en capitaux propres au cours de l'exercice pendant lequel ils sont votés par les actionnaires de la Société lors de l'assemblée générale ou bien, dans le cas d'acomptes sur dividendes, lorsque ceux-ci sont payés.

Activités fiduciaires.

Le Groupe intervient à titre de dépositaire et à d'autres titres fiduciaires qui aboutissent à la détention ou au placement d'actifs au nom de clients. Ces actifs, ainsi que les produits qui en découlent, sont exclus des présents états financiers, puisqu'il ne s'agit pas d'actifs ou de produits du Groupe.

Provisions et passifs éventuels.

Des provisions ne sont comptabilisées que lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé. En outre, il doit être probable qu'un transfert d'avantages économiques soit requis pour éteindre l'obligation, et il doit être possible d'établir une estimation fiable du montant de l'obligation.

Le Groupe comptabilise des provisions sur des contrats déficitaires lorsque les avantages attendus d'un contrat sont inférieurs aux coûts inévitables à engager pour satisfaire aux obligations contractuelles.

Les passifs éventuels sont, soit des obligations éventuelles résultant d'événements passés dont l'existence sera confirmée par un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas entièrement sous le contrôle du Groupe, soit des obligations présentes qui ne sont pas comptabilisées parce qu'il n'est pas probable qu'une sortie de ressources soit nécessaire pour éteindre l'obligation ou parce que le montant de l'obligation ne peut être estimé de manière fiable. Les passifs éventuels sont présentés en annexe, sauf si la probabilité d'un transfert d'avantages économiques est faible.

Matières premières.

Lorsque des stocks d'argent-métal et d'or sont essentiellement acquis en vue de leur vente dans un avenir proche et de dégager un bénéfice sur les fluctuations de prix ou de la marge du courtier arbitragiste, ils sont évalués à la juste valeur diminuée des coûts de cession. Les variations de juste valeur de ces stocks sont comptabilisées au compte de résultat. Lorsqu'il n'existe pas de marché actif pour les matières premières concernées, elles sont évaluées au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation.

Actifs non courants destinés à être cédés.

Les actifs non courants (ou des groupes) destinés à être cédés sont classés comme détenus en vue de la vente si leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie uniquement lorsque la vente est hautement probable, que les actifs ou le groupe destinés à être cédés sont disponibles en vue d'une vente immédiate dans leur état actuel et que la direction s'est engagée à la vente. La vente devrait être considérée comme conclue sur le plan comptable dans un délai d'un an à compter de la date de la classification.

Immédiatement avant la classification initiale en tant qu'actifs non courants destinés à être cédés, la valeur comptable des actifs et des passifs est évaluée conformément à la norme applicable. Après la classification en tant qu'actif détenu en vue de la vente, l'actif (ou le groupe destiné à être cédé) doit être évalué à sa valeur comptable ou à sa juste valeur diminuée des coûts de la vente si celle-ci est inférieure. Une dépréciation est comptabilisée en résultat pour toute diminution initiale ou ultérieure de la juste valeur de l'actif diminuée des coûts de cession. Tout profit au titre d'une augmentation ultérieure de la juste valeur diminuée des coûts de cession est comptabilisé au compte de résultat dans la mesure où il n'excède pas le cumul des dépréciations antérieurement comptabilisées.

Notes sur le bilan et le compte de résultat

1. Information sectorielle par branches d'activité et par zones géographiques.

Chiffres en milliers d'€uros	Produit net bancaire 30 sept 2007	Résultat courant avant impôt 30 sept 2007	Produit net bancaire 30 sept 2006	Résultat courant avant impôt 30 sept 2006	Produit net bancaire 31 mars 2007	Résultat courant avant impôt 31 mars 2007
Par activité						
Banque commerciale et d'affaires	514 137	337 403	451 650	284 213	959 073	578 754
Gestion d'actifs	15 574	5 350	18 574	7 046	50 241	29 742
Banque privée	66 121	21 887	55 402	16 038	115 834	33 248
Total	595 832	364 640	525 626	307 297	1 125 148	641 744
Par zone Géographique						
Royaume Uni & Europe	469 984	302 744	416 118	286 781	893 659	581 430
Amérique	90 921	54 583	73 071	33 301	166 617	86 417
Australie et Asie	32 967	6 519	33 092	-15 421	60 067	-28 860
Autres	1 960	794	3 345	2 636	4 805	2 757
Total	595 832	364 640	525 626	307 297	1 125 148	641 744
Résultat avant bonus		364 640		307 297		641 744
Bonus		-261 606		-211 172		-458 161
Résultat après bonus		103 034		96 125		183 583

2. Résultat net hors exploitation.

Le résultat net hors exploitation s'analyse de la façon suivante :

Chiffres en milliers d'€uros	30 septembre 2007	30 septembre 2006	31 mars 2007
Cession d'autres participations	4 594	10 025	9 680
Cession du groupe bancaire australien	-	-7 919	-8 459
Dépréciations sur prêts et créances	-5 512	-4 272	-8 598
Autres Produits/ (charges)	-2 151	-10 967	-22 937
Total	-3 069	-13 133	-30 314

Les dépréciations sur prêts et créances sont comptabilisées dans le résultat net hors exploitation dès lors qu'elles concernent les opérations bancaires en Australie qui ne font plus partie du coeur d'activité du groupe et sont en cours de cession.

Le résultat de cession du groupe bancaire australien inclut au 31 mars 2007 6 557 K€ de pertes de change cumulées provenant des écarts de conversion. Des informations complémentaires sont disponibles à la note 16.

3. Impôts

Charges/produits d'impôt au compte de résultat :

Chiffres en milliers d'€uros	30 septembre 2007 En milliers d'€uros	30 septembre 2006 En milliers d'€uros	31 mars 2007 En milliers d'€uros
Impôts courants :			
- Exercice en cours	26 549	33 994	54 541
- Ajustements sur les exercices précédents	-1 062	427	-228
- Impôts exigibles à l'étranger	368	-	2 256
- crédit d'impôt pour double imposition	-325	-	-
- Crédit d'impôt sur les dividendes non recouvrables	684	1 036	1 077
- Part d'impôt des associés	3 866	2 176	4 689
- Autres	-192	-39	-
Total de l'impôt courant	29 888	37 594	62 335
Impôts différés :			
- Naissance et reprise des différences temporaires	-7 316	2 960	-4 618
- Utilisation des déficits fiscaux reportables des exercices antérieurs	-	-	-
- Changement de taux d'imposition	5 332	-	196
- Ajustements sur les exercices précédents	-361	-	1 306
- Autres différences temporaires	-	-4 016	-16
Total des impôts différés	-2 345	-1 056	-3 132
Total des impôts comptabilisés au compte de résultat	27 543	36 538	59 203

Impôts afférents aux capitaux propres :

Chiffres en milliers d'€uros	30 sept 2007	31 mars 2007
Impôts exigibles sur les actifs financiers disponibles à la vente	21 170	2 783
Impôts différés sur les actifs financiers disponibles à la vente	350	-6 470
Impôts différés sur les instruments dérivés de couverture	-390	735
Impôts différés sur les gains ou pertes actuariels sur les régimes de retraite à prestations définies	-10 417	1 108
Total des impôts crédités (débités) sur les capitaux propres	10 713	-1 844

La charge d'impôt sur le résultat diffère du montant théorique qui serait obtenu avec le taux d'imposition de droit commun, qui serait le suivant :

Chiffres en milliers d'€uros	30 sept 2007	31 mars 2007	30 sept 2006
Résultat avant impôt	103 034	183 583	96 125
Impôt calculé selon la législation fiscale néerlandaise au taux de 25,5% (2006: 30%)	26 274	55 075	28 838
Ajustements de la charge d'impôt par rapport aux exercices antérieurs	-1 423	1 078	123
Pertes ne générant pas d'actifs d'impôts différés	-1 083	1 967	3 013
Dépenses non déductibles des impôts	2 686	9 075	2 982
Effet des taux d'impôt différents dans d'autres pays	666	1 422	8 404
Résultat non assujéti à l'impôt	-1 686	-2 328	-4 005
Pertes fiscales non comptabilisées antérieurement	-1 523	-6 475	2 875
Crédit d'impôt sur dividendes irrécouvrable	600	854	
Effets du changement de taux d'impôt sur les impôts différés	3 271		

Autres	-239	-1 465	58
Total des impôts comptabilisés dans le compte de résultat	27 543	59 203	36 538

4. Instruments financiers dérivés.

Un dérivé est un instrument financier dont la valeur résulte d'un "sous-jacent" (c'est-à-dire, un autre instrument financier, un indice ou une autre variable). L'élément sous-jacent est par exemple un taux d'intérêt, un taux de change ou le prix d'une obligation ou d'une action. La plupart des contrats sur les dérivés sont négociés en termes de montant, de nature et de prix, entre le Groupe et ses contreparties (d'autres professionnels ou des clients), et sont désignés sous le terme de dérivés de gré à gré ("OTC", "over-the-counter"). Les autres contrats de dérivés sont standardisés en terme de montant et de date de règlement, et sont achetés et vendus sur des marchés organisés ; on les désigne par le terme de dérivés négociables sur un marché organisé.

Les dérivés sont comptabilisés séparément à leur juste valeur et figurent au bilan pour leurs valeurs de remplacement positives (actif) et leurs valeurs de remplacement négatives (passif). Les valeurs de remplacement positives représentent le coût qui serait encouru par le Groupe pour remplacer toutes les opérations en faveur du Groupe à leur juste valeur, en cas de défaillance des contreparties. Les valeurs de remplacement négatives représentent le coût qui serait encouru par les contreparties pour remplacer toutes leurs opérations avec le Groupe en leur faveur à leur juste valeur en cas de défaillance du Groupe. Les valeurs de remplacement positives et négatives sur les différentes opérations ne sont compensées que si cela est autorisé légalement, si les opérations se font avec la même contrepartie et que les flux de trésorerie sont nettés. Les variations des valeurs de remplacement des dérivés sont comptabilisées dans les gains ou pertes sur actifs financiers à la juste valeur par résultat, à moins qu'elles ne soient admises comptablement comme couverture de flux de trésorerie.

Le Groupe utilise les instruments financiers dérivés suivants pour ses opérations de transaction et de couverture :

- Contrats à terme : obligations contractuelles d'acheter ou de vendre des instruments financiers à une date future à un cours donné. Les « forwards » sont des contrats de gré à gré tandis que les « futures » sont des contrats standardisés concernant des opérations menées sur les marchés organisés.

- Swaps de taux d'intérêts : opérations par lesquelles les deux parties échangent des flux d'intérêts portant sur un certain nominal et sur une période prédéterminée. La plupart des swaps sont des instruments de gré à gré. Les contrats de swap de taux d'intérêts impliquent en général des échanges contractuels de paiement d'intérêts à taux fixe et à taux variable, dans la même devise.

- Options : accords contractuels en vertu desquels le vendeur accorde à l'acheteur le droit, mais pas l'obligation, d'acheter ou de vendre avant ou à une date donnée une certaine quantité d'un instrument financier à un cours prédéterminé. L'acheteur verse au vendeur une prime en échange de ce droit. Les options peuvent être négociées de gré à gré ou sur un marché réglementé.

Des transactions sont menées sur des produits dérivés à des fins de spéculation ou de couverture. Les opérations spéculatives consistent à prendre des positions avec l'intention de profiter des évolutions des variables de marché telles que les taux d'intérêts. Le Groupe effectue aussi des opérations sur des dérivés pour couvrir ses positions hormis celles de son portefeuille de transaction. Le traitement comptable des opérations de couverture dépend de leur nature et de ce que la couverture peut être qualifiée comme telle comptablement. Les opérations sur les dérivés admis comptablement comme couverture sont des couvertures de juste valeur ou de flux de trésorerie.

Le tableau ci-dessous indique les valeurs de remplacement positives ou négatives pour les contrats en cours à la date de clôture.

Contrats de portefeuille de transaction Chiffres en milliers d'€uros	Nominal de référence		Juste valeur positive		Juste valeur négative	
	30 sept 2007	31 mars 2007	30 sept 2007	31 mars 2007	30 sept 2007	31 mars 2007
Contrats de change						
Contrats de change à terme	1 304 333	1 187 430	19 329	17 435	25 673	17 076
Options OTC achetées et vendues	468 697	403 414	3 406	1 590	3 407	1 647
	1 773 030	1 590 844	22 735	19 025	29 080	18 723
Contrats de taux d'intérêt						
Swaps	504 829	642 883	4 925	5 598	6 354	4 534
Options OTC achetées et vendues	667 103	707 878	3 142	2 929	3 003	2 774
	1 171 932	1 350 761	8 067	8 527	9 357	7 308
Contrats sur métaux précieux et matières premières						
Contrats à terme sur matières premières	63 911	29 618	-	-	19 963	18 253
	63 911	29 618	-	-	19 963	18 253
Autres contrats						
Contrats forward/autres contrats	198	151	543	977	51	132
	198	151	543	977	51	132
Sous-total	3 009 071	2 971 374	31 345	28 529	58 451	44 416
Contrats de couverture Chiffres en milliers d'€uros	Nominal de référence		Juste valeur positive		Juste valeur négative	
	30 sept 2007	31 mars 2007	30 sept 2007	31 mars 2007	30 sept 2007	31 mars 2007
Contrats de taux d'intérêt						
Swaps	1 147 393	1 161 063	19 003	15 014	27 919	28 205

Sous-total	1 147 393	1 161 063	19 003	15 014	27 919	28 205
Total des contrats de produits dérivés au bilan	4 156 464	4 132 437	50 348	43 543	86 370	72 621

5. Prêts et créances sur établissements de crédit et sur la clientèle

5.1 Prêts et créances sur les établissements de crédit.

Chiffres en milliers d'€uros	30 septembre 2007	31 mars 2007
Prêts et créances sur les établissements de crédit	815 774	505 706
Dépréciation des prêts et créances	-	-
Total	815 774	505 706

5.2 Prêts et créances sur la clientèle.

Chiffres en milliers d'€uros	30 septembre 2007	31 mars 2007
Prêts et créances sur la clientèle	3 023 122	3 115 616
Prêts et créances détenus à des fins de transaction - à la juste valeur	27 099	46 319
Dépréciations des prêts et créances	-37 800	-42 806
Total	3 012 421	3 119 129

Dépréciations des prêts et créances.

Chiffres en milliers d'€uros	Spécifiques	Collectives	Total
Au 1er avril 2007	30 719	12 087	42 806
Charge affectée au compte de résultat	4 137	104	4 241
Pertes sur créances irrécouvrables	-14 399	-	-14 399
Reprises sur prêts précédemment décomptabilisés	4 434	-	4 434
Reclassements	1 846	-	1 846
Conversion des devises étrangères et autres ajustements	-804	-324	-1 128
Au 30 septembre 2007	25 933	11 867	37 800

La charge affectée au compte de résultat inclut une reprise de dépréciation de 1 271 K€ relatif à l'activité courante. Elle comprend également une dotation de 5 512 K€ correspondant aux activités bancaires en Australie qui ne relèvent plus du coeur de métier du Groupe et qui sont en cours de cession. La charge nette a été imputée au résultat net hors exploitation.

6. Actifs financiers disponibles à la vente et à la juste valeur par résultat.

Actifs financiers disponibles à la vente et à la juste valeur par résultat.

Chiffres en milliers d'€uros	30 septembre 2007	31 mars 2007
Actifs financiers disponibles à la vente		
Instruments de dette - à la juste valeur:		
- Cotés	2 762 604	2 962 210
- Non cotés	1 618 060	1 705 985
Instruments de capitaux propres - à la juste valeur		
- Cotés	17 013	6 774
- Non cotés	34 211	23 997
Dépréciations	-15 350	-5 516
Total des actifs financiers disponibles à la vente	4 416 538	4 693 450
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		
Instruments de capitaux propres - cotés	3 462	8 536
Instruments de capitaux propres - non cotés	1 914	3 148
Instruments de dette - cotés	219	307

Total des actifs financiers à la juste valeur par résultat	5 595	11 991
Total actifs financiers disponibles à la vente et à la juste valeur par résultat	4 422 133	4 705 441

Le résultat sur les actifs financiers disponibles à la vente et à la juste valeur par résultat mentionnés dans le compte de résultat s'analyse comme suit:

Chiffres en milliers d'€uros	30 septembre 2007	31 mars 2007
Cession d'actifs financiers disponibles à la vente	346	1 781
Perte de valeur sur actifs financiers disponibles à la vente	-9 982	-2 036
Mouvements sur actifs financiers à la juste valeur par résultat	-178	1 537
Total	-9 814	1 282

Les mouvements sur le poste Actifs financiers disponibles à la vente et à la juste valeur par résultat peuvent être récapitulés comme suit :

Chiffres en milliers d'€uros	Disponible à la vente	Juste valeur par compte de résultat	Total
Au 1er avril 2007	4 693 450	11 991	4 705 441
Acquisitions	1 908 799	775	1 909 574
Cessions	-2 026 045	-6 834	-2 032 879
Variations de juste valeur	-60 650	-178	-60 828
Dépréciations	-9 982	-	-9 982
Ecarts de conversion	-88 785	-161	-88 946
Autres	-249	2	-247
Au 30 septembre 2007	4 416 538	5 595	4 422 133

7. Autres participations.

Chiffres en milliers d'€uros	30 septembre 2007	31 mars 2007
Autres participations		
Instrument de capitaux propres évalués à leur juste valeur		
- Cotés	190 195	196 677
- Non cotés	129 097	132 113
Total des autres participations	319 292	328 790

Le résultat net de cession sur autres participations s'élève à 4 594 K€ (9 680 K€ en 2007). Il figure dans le compte de résultat consolidé en Résultat net hors exploitation.

Les mouvements sur les autres participations s'analysent comme suit :

Chiffres en milliers d'€uros	Total
Au 1er avril 2007	328 790
Acquisitions	54
Cessions	-7 047
Variations de juste valeur	5 380
Ecarts de conversion	-7 885
Au 30 septembre 2007	319 292

Les autres participations comprennent les actions détenues dans Paris Orléans SA à hauteur de 12,5% (13,3% au 31 mars 2007), Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite) pour 10,0% (10,0% au 31 mars 2007), Banque Privée Edmond de Rothschild SA à hauteur de 8,4% (8,4% au 31 mars 2007) et The Economist Newspaper Limited pour 3,9% (3,9% au 31 mars 2007).

8. Participations dans les entreprises mises en équivalence.

Chiffres en milliers d'€uros	Participations	Coentreprises	Total
Au 1er avril 2007	9 872	67 841	77 713

Résultat mis en équivalence (net d'impôt)	943	8 137	9 080
Dividendes	-89	-1 035	-1 124
Variations de juste valeur	-	8 753	8 753
Variation de l'écart de conversion	-271	-941	-1 212
Autres	193	293	486
Au 30 septembre 2007	10 648	83 048	93 696

Les participations et coentreprises mises en équivalence comprennent les intérêts du groupe dans Rothschild & Cie Banque (RCB).

Durant l'exercice précédent, une filiale détenue de façon majoritaire a acquis un intérêt complémentaire dans RCB. Cet intérêt revêt la forme de parts de commanditaires et représente un intérêt économique dans la situation nette du groupe d'environ 2 à 4 % en fonction de la performance globale. Cet intérêt est traité comme un investissement.

Le groupe a également un intérêt sous la forme de parts de commandités qui représente un intérêt économique d'environ 9 à 12 % en fonction de la performance globale. Cet intérêt est détenu depuis juillet 2003 et est comptabilisé comme une participation. L'écart d'acquisition afférent à cet intérêt est compris dans les actifs incorporels.

Le 20 novembre 2007, les intérêts de parts de commandités ont été vendus à la même filiale détenue majoritairement qui détient les parts de commanditaires. A la suite de cette opération, le pourcentage d'intérêts économiques dans la situation nette du groupe RCB, s'établira environ de 7 à 11%.

9. Immobilisations incorporelles.

Chiffres en milliers d'€uros	Ecarts d'acquisition	Autres actifs incorporels	Total
Valeur nette comptable au 1er avril 2007	226 160	3 599	229 759
Acquisitions	-	430	430
Cessions	-	-68	-68
Autres	-	14	14
Variation de taux de change	-1 114	-96	-1 210
Valeur brute Au 30 septembre 2007	225 046	3 879	228 925
Amortissement cumulé au 1er avril 2007	-	2 133	2 133
Dotations aux amortissements	-	364	364
Cessions	-	-19	-19
Autres	-	-	-
Variation de taux de change	-	-56	-56
Au 30 septembre 2007	-	2 422	2 422
Valeur nette comptable au 30 septembre 2007	225 046	1 457	226 503

10. Dettes représentées par un titre.

Chiffres en milliers d'€uros	30 septembre 2007	31 mars 2007
EMTN à taux variable	900 000	900 000
Certificats de dépôts émis	612 524	387 968
Autres dettes représentées par un titre	5 307	5 658
Total	1 517 831	1 293 626

Des titres de créances négociables à moyen terme sont émis dans le cadre d'un programme d'EMTN (Euro Medium Term Notes) au Royaume-Uni. Ces titres de créances négociables sont émis à un taux d'intérêt variable, et leur durée résiduelle, au 30 septembre 2007, s'échelonne entre un et quatre ans. Les certificats de dépôt émis par le Groupe ont des échéances pouvant aller jusqu'à douze mois ; ils sont assortis d'un taux d'intérêt fixe.

11. Dettes subordonnées.

Chiffres en milliers d'€uros	30 septembre 2007	31 mars 2007
Au 1er avril	274 578	289 603
Ecarts de conversion et autres ajustements	-8 794	-15 025
Au 31 mars/30 septembre	265 784	274 578

Chiffres en milliers d'€uros	30 septembre 2007	31 mars 2007
100 000 £ d'actions privilégiées remboursables cumulées	143	147
500 € d'actions privilégiées remboursables cumulées	1	1
Titres subordonnés à taux variable exigibles en 2015 (45 MUS\$)	31 635	33 663
Titres subordonnés à durée indéterminée à taux variable (150 M€)	128 556	128 560
Titres subordonnés à durée indéterminée à taux variable (200 MUS\$)	105 449	112 207
Total	265 784	274 578

Dettes subordonnées à durée déterminée.

L'émission par Rothschilds Continuation Finance B.V. (« RCF B.V. »), une filiale immatriculée aux Pays-Bas, de titres subordonnés à taux variable pour 45 millions de dollars américains exigible en 2015 a été garantie de manière subordonnée par Rothschilds Continuation Limited (« RCL »). RCL est le principal holding du groupe au Royaume-Uni.

Dettes subordonnées à durée indéterminée.

L'émission par RCF B.V. (une filiale immatriculée aux Pays-Bas) portant sur un nominal de 200 millions de dollars américains de titres subordonnés à durée indéterminée à taux variable, a été garantie de manière subordonnée par RCL.

Rothschilds Continuation Finance PLC (une filiale immatriculée au Royaume-Uni) a émis des titres subordonnés à durée indéterminée garantis à taux variable à hauteur de 150 millions d'euros, qui sont garantis de manière subordonnée par la NM Rothschild & Sons Limited (« NMR »), la banque de détail du Groupe au Royaume-Uni.

La norme IAS 32 exige la comptabilisation des instruments financiers comme instruments de capitaux propres lorsqu'il n'y a pas d'obligation contractuelle de rembourser le capital ou les intérêts. Lorsqu'il s'agit d'instruments de dette subordonnée à durée indéterminée, il n'y a pas d'obligation contractuelle de rembourser le capital. De plus, les termes de ces instruments autorise à renoncer aux paiements d'intérêts à moins que l'émetteur ait payé un dividende dans les 6 mois qui précèdent. Le paiement de dividendes sur des actions ordinaires n'est pas suffisant pour comptabiliser ces instruments en dettes, car le groupe contrôle le paiement des dividendes aux actions ordinaires.

Au 30 mars 2006, RCF B.V. et NMR ont émis respectivement 500 euros et 100 000 livres sterling d'actions privilégiées remboursables cumulées, tous assortis d'une obligation de dividendes de 5%, payables chaque trimestre. En raison de l'obligation de payer des intérêts sur ces actions privilégiées, le paiement d'intérêts sur les instruments de dette auxquels ils sont subordonnés est de ce fait obligatoire. Les dettes subordonnées de 200 Mus\$ et 150 m€ sont qualifiées de seniors par rapport à ces nouvelles actions privilégiées ; elles ont donc été reclassées en dettes au 30 mars 2006. Conformément aux exigences de la norme IAS 39, les instruments de dette ont été reclassés en dettes et évalués à la juste valeur au 30 mars 2006.

Une émission par Rothschilds Continuation Finance (CI) (une filiale immatriculée à Guernesey) portant sur un nominal de 125 millions de livres sterling de titres subordonnés au taux de 9% a été garantie de manière subordonnée par RCL. Il n'y a pas d'obligation contractuelle de rembourser le capital ou de payer les intérêts se rapportant à cette dette. Par conséquent, ces dettes ont été traitées comme du capital dans les comptes consolidés et présentées comme appartenant aux minoritaires (note C.2)

12. Autres passifs.

Chiffres en milliers d'€uros	30 septembre 2007	31 mars 2007
Fournisseurs	45 196	95 721
Engagements de retraite	44 432	65 665
Provisions	22 198	21 830
Autres passifs	6 954	21 271
Total	118 780	204 487

13. Impôts différés.

Des impôts différés sont calculés sur toutes les différences temporelles par la méthode du report variable, en appliquant un taux d'imposition effectif de 28% (2006 : 30%).

Les mouvements sur le compte d'impôts différés sont les suivants :

Chiffres en milliers d'€uros	30 sept 2007	31 mars 2007
Actif net d'impôts différés à l'ouverture	46 512	47 323
Comptabilisés dans le compte de résultat		
Produits/Charges affectés au compte de résultat	2 345	1 551
Comptabilisés dans les capitaux propres		
Accords au titre des retraites		
- Réévaluation à la juste valeur	-10 417	1 498
- Rapportés au résultat	-	-390

Actifs financiers disponibles à la vente		
- Réévaluation à la juste valeur	-136	-7 760
- Rapportés au résultat	486	1 290
Couverture de flux de trésorerie		
- Réévaluation à la juste valeur	-434	644
- Rapportés au résultat	44	91
Cession de filiales		-1 704
Règlements	-2 765	
Reclassements de l'impôt courant		1 420
Ecarts de conversion	-1 016	2 507
Autres	-387	42
Actif net d'impôts différés à la clôture	34 232	46 512

Les actifs d'impôts différés sont attribuables aux postes suivants :

Chiffres en milliers d'€uros	30 sept 2007	31 mars 2007
Amortissement fiscal dégressif	12 001	11 311
Actions à dividendes différés	45 124	49 018
Engagements au titre des retraites	474	12 818
Actifs financiers disponibles à la vente	-2 019	-2 780
Couverture de flux de trésorerie	439	873
Déficits fiscaux reportables	4 204	1 122
Provisions et dépréciations	2 980	3 320
Autres différences temporaires	932	983
Total	64 135	76 665

Les passifs d'impôts différés proviennent des postes suivants :

Chiffres en milliers d'€uros	30 sept 2007	31 mars 2007
Engagements au titre des retraites	351	102
Actifs financiers disponibles à la vente	22 039	22 334
Autres différences temporaires	7 513	7 717
Total	29 903	30 153

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 temporaires suivantes :

Chiffres en milliers d'€uros	30 sept 2007	30 septembre 2006	31 mars 2007
Amortissement fiscal dégressif	-1 023	670	4 220
Pensions et autres prestations de retraite	1 597	3 564	13 491
Dépréciation des prêts et créances	259	221	-242
Déficits fiscaux reportables	-2 896		315
Actions à dividendes différés	-26	-3 058	-21 907
Actifs financiers disponibles à la vente	-106		-166
Autres différences temporaires	-150	-2 453	1 157
Total	-2 345	-1 056	-3 132

Le crédit d'impôt différé présenté ci-dessus inclut au 31 mars 2007 un crédit de 1 581 K€ correspondant aux actifs non courants destinés à être cédés.

Les impôts différés passifs n'ont pas été calculés pour la retenue à la source et d'autres impôts qui seraient exigibles sur les gains/produits non remontés par/de certaines filiales et d'autres participations, car il n'est pas prévu que ces bénéfices soient distribués dans un avenir proche.

14. Engagements et garanties hors bilan.

Chiffres en milliers d'€uros	30 sept 2007	31 mars 2007
Garanties		
Garanties et lettres de crédit irrévocables	76 309	108 728
Garanties sur lettres de crédit formelles	25 657	24 919
Autres garanties	584	60
Total	102 550	133 707
Engagements		
Lignes de crédit formelles non utilisées et autres engagements de prêt	517 062	864 086
Engagements de souscription	39 408	395 646
Engagements de capital	4 385	-
Autres engagements	50 910	30 212
Total	611 765	1 289 944

Les engagements de souscription représentent la participation du Groupe dans les engagements de souscription de ABN AMRO Rothschild dans les opérations sur les marchés de capitaux.

Le Groupe peut être engagé dans des procédures juridiques ou se défendre contre des plaintes déposées à son encontre pour sa gestion des affaires. Sur la base des informations disponibles, et le cas échéant, des conseils juridiques reçus, ses dirigeants ne pensent pas qu'il y ait de procédures en justice potentielles ou effectives ou d'autres réclamations qui pourraient avoir un impact négatif significatif sur la situation financière du Groupe.

15. Dividendes par action.

	30 sept 2007 Montant unitaire par action en €uros	30 sept 2007 Total en milliers d'euros	31 mars 2007 Montant unitaire par action en €uros	31 mars 2007 Total en milliers d'euros	30 sept 2006 Montant unitaire par action en €uros	30 sept 2006 Total en milliers d'euros
Actions						
Acompte sur dividende (payé)	4,80	22 314	4,15	19 292	4,15	19 292
	4,80	22 314	4,15	19 292	4,15	19 292

Des acomptes sur dividende s'élevant à 1,80 € par action (8,4 M€) pour celui payé le 17 avril 2007 et à 3 € par action (13,9 M€) pour celui payé le 18 juillet 2007, ont été réglés. Un dernier acompte sur dividende de 0,25 € par action (1,2 M€) a été payé le 4 octobre 2007.

16. Autres actifs non courants destinés à être cédés.

Suite à une revue de ses activités, le Groupe a décidé de se concentrer sur le développement de ses activités de banque d'affaires en Australie. Suite à cette décision, il a conclu le 31 mars 2006 un accord de principe visant à la vente de la plupart de ses activités hors banque d'affaires en Australie, y compris ses activités de banque et de trésorerie, au groupe Investec. Les activités hors banque d'affaires étaient présentées dans ces états financiers au 31 mars 2006 comme étant un actif non courant destiné à être cédé. La vente d'Investec est intervenue le 7 juillet 2006.

Certains actifs et passifs des activités hors banque d'affaires résiduelles répondent encore aux critères d'actifs non courants destinés à être cédés tels que définis par IFRS 5 Actifs non courants sur actifs non courants destinés à être cédés et sont présentés ci-après.

Les principales catégories d'actifs destinés à être cédés et de passifs s'y rapportant sont décrites ci-après :

Chiffres en milliers d'€uros	30 sept 2007	31 mars 2007
Caisse, banques centrales et CCP	3 279	5 796
Prêts et créances sur les établissements de crédit	3 735	3 636
Prêts et créances sur la clientèle	2 131	2 366
Actifs financiers disponibles à la vente	122	701
Actifs d'impôts différés	1 353	1 526
Autres actifs	40 951	40 051
Total actifs	51 571	54 076

Dettes envers les établissements de crédit	35 127	34 205
Comptes de régularisation	926	5 014
Total passifs	36 053	39 219

B. – Rapport d'activité.

Le Directoire de Paris Orléans s'est réuni le 7 décembre 2007 pour arrêter les comptes consolidés semestriels du Groupe pour la période du 1er avril 2007 au 30 septembre 2007.

Au 30 septembre 2007, la rotation du portefeuille de l'activité de capital-investissement fait ressortir de nouveaux investissements pour 74,7 M€ (dont 26,9 M€ dans le rapprochement SIACI-ACSH) contre 30,4 M€ pour le premier semestre de l'exercice 2006-2007. A ce montant s'ajoutent des engagements pris, de 14,2 M€ sur les fonds et, de 11,3 M€ répartis sur 3 investissements qui seront finalisés au cours du second semestre de l'exercice. Le montant des cessions se situe à 79 M€ contre 37,1 M€ un an auparavant, provenant essentiellement de l'opération SIACI-ACSH (63,3 M€).

Le résultat net part du groupe de Concordia BV (activités bancaires), après impôts et exceptionnel, s'établit à 33,0 M€ pour le semestre contre 25,1 M€ au 30 septembre 2006 et 48,3 M€ sur l'année pleine 2006-2007.

Le résultat net consolidé part du groupe de Paris Orléans au 30 septembre 2007 ressort à 92,4 M€ contre 41,7 M€ au 30 septembre 2006.

Les principaux éléments qui ont contribué à la formation du résultat semestriel ont été les suivants :

- la plus-value de cession du LBO SIACI pour 59,2 M€. Ce montant prend en compte le produit constaté d'avance et l'actif d'impôt différé résiduels provenant du LBO secondaire SIACI de septembre 2003 ;

- l'amélioration de la contribution des sociétés mises en équivalence qui a quasiment doublé à 22,8 M€ contre 11,6 M€ sur le premier semestre de l'exercice précédent. Le principal contributeur de ce poste reste Concordia BV avec 17,7 M€, contre 5,4 M€ pour le premier semestre de l'exercice précédent.

Les capitaux propres part du groupe de Paris Orléans au 30 septembre 2007 et en normes IFRS ressortent à 655,5 M€ contre 583 M€ au 31 mars 2007.

L'actif net réévalué par action au 30 septembre 2007, et avant prise en compte de la prise de contrôle de Concordia BV, ressort à 312,9 € contre 282,2 € un an plus tôt.

Paris Orléans a annoncé le 20 novembre 2007 que, le même jour, Concordia BV a procédé à une réduction de capital inégalitaire au profit de Sir Evelyn de Rothschild. Il résulte de cette opération une augmentation mécanique et définitive du pourcentage de participation de Paris Orléans dans Concordia BV de 50 % à 57,5 %. Concordia BV sera désormais consolidée par intégration globale dans les comptes de Paris Orléans et ce, pour la première fois, lors de la prochaine clôture annuelle de mars 2008.

C. – Rapport des commissaires aux comptes.

En notre qualité de commissaires aux comptes, conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Paris Orléans S.A., relatifs à la période du 1er avril 2007 au 30 septembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en oeuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Paris La Défense et Paris, le 19 décembre 2007.

Les commissaires aux comptes :

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Fabrice Odent
Associé

Cailliau Dedouit & Associés
Jean-Jacques Dedouit

0718860