

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT

portant sur les actions de



co-initiée par

ROTHSCHILD CONCORDIA

et

PO GESTION

et présentée, en qualité d'Etablissement Présentateur et Garant, par



NOTE D'INFORMATION

Prix de l'Offre : 17 euros par action Paris Orléans.

Durée de l'Offre : 10 jours de négociation.

Le calendrier de l'Offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers conformément à son Règlement général



En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son Règlement général, l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») a, en application de la décision de conformité de l'offre publique de retrait en date du 10 mai 2012, apposé le visa n° 12-197 en date du 10 mai 2012 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par Rothschild Concordia et PO Gestion et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

La présente note d'information est disponible gratuitement sur les sites Internet de Paris Orléans (www.paris-orleans.com) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et peut être obtenue sans frais auprès de :

Rothschild Concordia
23 bis avenue de Messine
75008 Paris

PO Gestion
3 rue de Messine
75008 Paris

Natixis
BFI/ECM, 47 quai d'Austerlitz
75013 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de Rothschild Concordia et de PO Gestion seront mises à la disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de retrait.

Définitions

Dans le cadre de la présente note d'information :

- « AMF » désigne l'Autorité des marchés financiers.
- « Document E » désigne le document E relatif notamment à la description des apports de titres des sociétés RCB, Financière Rabelais et RCH à Paris Orléans, qui sera enregistré par l'Autorité des marchés financiers.
- « Financière Rabelais » désigne la société Financière Rabelais, société par actions simplifiée à capital variable de droit français.
- « Groupe » désigne la société Paris Orléans et ses filiales.
- « Groupe Jardine Matheson » désigne le groupe Jardine Matheson, actionnaire minoritaire de Paris Orléans et détenteur d'environ 20% du capital de RCH, qui seront apportés à Paris Orléans dans le cadre des opérations d'apport décrites dans le Document E.
- « NMR » désigne la société NM Rothschild & Sons Limited, *limited liability company* de droit anglais.
- « Paris Orléans » désigne la société Paris Orléans.
- « PO Commandité » désigne la société PO Commandité, société par actions simplifiée de droit français devant être désignée associé commandité de Paris Orléans lors de la transformation envisagée de Paris Orléans en société en commandite par actions.
- « PO Gestion » désigne PO Gestion, société par actions simplifiée de droit français devant être désignée gérant et associé commandité de Paris Orléans lors de la transformation envisagée de Paris Orléans en société en commandite par actions.
- « RCB » désigne la société Rothschild & Cie Banque, société en commandite simple de droit français.
- « RCH » désigne la société Rothschilds Continuation Holdings AG, société anonyme de droit suisse.
- « RCSAS » désigne la société Rothschild Concordia, société par actions simplifiée de droit français.

LE DOCUMENT E, QUI SERA ENREGISTRE PAR L'AMF, CONTIENDRA DES INFORMATIONS IMPORTANTES CONCERNANT PARIS ORLEANS, SON ACTIVITE ET SES PERSPECTIVES. LES ACTIONNAIRES DE PARIS ORLEANS SONT VIVEMENT ENCOURAGES, AVANT DE PRENDRE TOUTE DECISION RELATIVE A L'OFFRE FAISANT L'OBJET DE LA PRESENTE NOTE D'INFORMATION, A LIRE ATTENTIVEMENT LE DOCUMENT E, NOTAMMENT LES FACTEURS DE RISQUES FIGURANT AUX PARAGRAPHERS 4 DU CHAPITRE II ET 26.1 DU CHAPITRE III DU DOCUMENT E.

1. INITIATEURS DE L'OFFRE, SOCIETE VISEE.....	4
1.1 CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE	4
1.1.1 Description de la Réorganisation et de la Transformation	5
1.1.2 Intérêt de la Réorganisation et de la Transformation.....	12
1.2 INTENTIONS DES INITIATEURS POUR LES DOUZE MOIS A VENIR	13
1.2.1 Cadre du rapprochement.....	13
1.2.2 Poursuite de l'activité de Paris Orléans.....	14
1.2.3 Orientation en matière d'emploi et maintien ou cessation des fonctions des dirigeants.....	14
1.2.4 Organisation du Groupe au niveau industriel et au niveau de ses instances dirigeantes.....	15
1.2.5 Avantages de l'Offre	16
1.2.6 Synergies envisagées	16
1.2.7 Frais liés à l'Offre	16
1.2.8 Perspectives d'une fusion.....	17
1.2.9 Absence de retrait obligatoire et intention de maintenir le flottant.....	17
1.2.10 Politique de distribution de dividendes.....	17
1.3 ACCORDS RELATIFS A L'OFFRE ET SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR SON APPRECIATION OU SON ISSUE.....	18
1.3.1 Engagements de non-présentation.....	18
1.3.2 Engagements de reclassement	18
1.3.3 Engagement de prise ferme.....	19
1.3.4 Droit applicable et juridictions compétentes	19
1.4 AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE RCSAS	19
1.5 RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT.....	19
1.6 MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTERISTIQUES NOTAMMENT JURIDIQUES, FINANCIERES ET COMPTABLES DES INITIATEURS.....	20
1.7 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	20
1.7.1 Modalités de l'Offre	20
1.7.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre.....	21
1.7.3 Nombre et nature des titres Paris Orléans déjà détenus par les Initiateurs de l'Offre.....	22
1.7.4 Conditions particulières relatives à l'Offre.....	22
1.7.5 Calendrier prévisionnel de l'Offre.....	22
1.7.6 Conditions de financement de l'Offre	23
1.7.7 Régime fiscal de l'Offre	24
1.7.8 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	26
1.8 ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	26
1.8.1 Données financières servant de base à l'évaluation	27
1.8.2 Méthodologie.....	27
1.8.3 Méthodes d'évaluation retenues	28
1.8.4 Méthodes écartées.....	32
1.8.5 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre.....	33
2. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	34
2.1 INITIATEURS	34
2.2 ÉTABLISSEMENT PRESENTATEUR	34

1. Initiateurs de l'Offre, société visée

En application des dispositions de l'article 236-5 du Règlement général de l'AMF et dans le cadre du projet de transformation de Paris Orléans de société anonyme en société en commandite par actions qui sera soumis au vote des actionnaires de Paris Orléans prévu le 8 juin 2012 (la « Transformation »), RCSAS, société par actions simplifiée immatriculée sous le numéro 499 208 932 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, ayant son siège social 23 bis, avenue de Messine à Paris (75008) et PO Gestion, société par actions simplifiée immatriculée sous le numéro 537 770 943 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, ayant son siège social 3, rue de Messine à Paris (75008) (les « Initiateurs ») ont déposé, le 24 avril 2012, auprès de l'AMF, un projet d'offre publique de retrait (l'« Offre ») ayant pour objet d'offrir aux actionnaires de Paris Orléans d'acquérir la totalité de leurs actions Paris Orléans au prix unitaire de 17 euros par action (le « Prix de l'Offre »).

Paris Orléans est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital social de 65 031 174 euros, divisé en 32 370 547 actions et 145 040 certificats d'investissement de 2 euros de valeur nominale unitaire, immatriculée sous le numéro 302 519 228 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, ayant son siège social 23 bis, avenue de Messine à Paris (75008) et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (Compartment B) sous le code ISIN FR 0000031684 – PAOR (la « Société »).

L'Offre porte sur la totalité des titres de capital de Paris Orléans autres que :

- les actions Paris Orléans déjà détenues par RCSAS (PO Gestion ne détenant aucune action de la Société à la date de la présente note d'information) ;
- les actions Paris Orléans détenues par les Actionnaires Non Participants (voir paragraphe 1.3.1) ;
- les nouvelles actions Paris Orléans à émettre en rémunération des apports des parts RCB, des actions Financière Rabelais et d'actions RCH (voir paragraphe 1.1.1) ; et
- les certificats d'investissement émis par Paris Orléans encore en circulation (qui sont tous auto-détenus par Paris Orléans) ainsi que les actions auto-détenues par Paris Orléans.

En conséquence, l'Offre porte au total sur 9 463 443 actions ordinaires de Paris Orléans, représentant environ 29,1% du capital social et des droits de vote¹ de Paris Orléans à la date de la présente note d'information, ce qui correspond à environ 13,3% du capital social et des droits de vote² de Paris Orléans postérieurement à la Réorganisation.

Postérieurement à la publication des résultats définitifs de l'Offre, les actions Paris Orléans apportées à l'Offre pourront donner lieu à un reclassement dans les conditions décrites aux paragraphes 1.3.2 et 1.3.3.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

L'Offre est une offre publique de retrait déposée en application des dispositions de l'article 236-5 du Règlement général de l'AMF dans le cadre du projet de Transformation, qu'il sera proposé d'approuver à l'assemblée générale des actionnaires de Paris Orléans prévue le 8 juin 2012. L'Offre suivra la procédure décrite aux articles 236-5 et 236-7 du Règlement général de l'AMF. La présente Offre est déposée pour satisfaire aux obligations légales et réglementaires s'imposant dans le cadre de la Transformation.

La modification de la forme sociale de Paris Orléans s'inscrit dans le cadre plus large d'une réorganisation du Groupe (la « Réorganisation ») visant à (i) simplifier l'organisation du Groupe qui permettra de renforcer son efficacité opérationnelle dans ses différents métiers, (ii) renforcer significativement les fonds propres réglementaires de Paris Orléans en anticipation des nouvelles normes prudentielles issues de « Bâle III », et (iii) pérenniser l'engagement et le contrôle de la famille Rothschild, ce qui constitue un élément essentiel de la

¹ Conformément au 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF, tous les pourcentages de droits de vote mentionnés dans la présente note d'information prennent en compte l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote (telles que les actions d'auto-contrôle ou auto-détenues).

² Compte non tenu d'éventuels droits de vote double si ceux-ci sont adoptés par Paris Orléans lors de l'assemblée générale des actionnaires prévue pour le 8 juin 2012.

culture du Groupe et de son positionnement concurrentiel. La Transformation et la Réorganisation seront toutes deux soumises au vote de l'assemblée générale des actionnaires de Paris Orléans prévue le 8 juin 2012.

Les actionnaires de Paris Orléans qui n'apporteront pas leurs titres dans le cadre de l'Offre auront la possibilité de bénéficier du développement du Groupe suite à la Réorganisation.

1.1.1 Description de la Réorganisation et de la Transformation

La Réorganisation, qui constitue une étape majeure dans la poursuite du développement international du Groupe et dans la simplification de ses structures (voir paragraphe 1.1.2), comprend :

- (a) le regroupement sous Paris Orléans de la quasi-totalité du capital (i) de RCB, holding des activités françaises, ainsi que (ii) de Financière Rabelais, l'un des principaux associés commandités de RCB ; et
- (b) le regroupement sous Paris Orléans de la quasi-totalité du capital de RCH, holding détenant les autres filiales opérationnelles du Groupe, y compris NMR au Royaume-Uni.

Ces acquisitions de titres RCB, Financière Rabelais et RCH seront effectuées par voie d'apports rémunérés par émission d'actions ordinaires nouvelles de Paris Orléans. Il est prévu qu'immédiatement avant ces apports, Paris Orléans soit transformée en société en commandite par actions.

Les apports susvisés et la description de la Réorganisation dont ils font partie feront l'objet d'un Document E qui sera enregistré par l'Autorité des marchés financiers et qui sera disponible gratuitement sur les sites Internet de Paris Orléans (www.paris-orleans.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

a. *Apports de parts de RCB et d'actions de Financière Rabelais*

(i) *RCB*

RCB (société ayant le statut d'établissement de crédit) est la holding du Groupe en France. Elle est notamment la maison-mère de Rothschild & Cie (« RCI »), qui exerce l'activité de conseil en ingénierie financière (c'est-à-dire l'activité de « conseil financier ») et de Rothschild & Cie Gestion (« RCG »), qui exerce l'activité de gestion d'actifs pour compte de tiers. RCB et RCH détiennent en outre chacune 50% du capital de Rothschild Europe BV, qui regroupe les filiales du Groupe exerçant le métier de conseil financier en Europe (à l'exclusion de la France et du Royaume-Uni).

Environ 45% des parts de RCB sont aujourd'hui détenues indirectement par Paris Orléans, principalement par l'intermédiaire de RCH et accessoirement par l'intermédiaire de NMR

Les autres associés de RCB comprennent des membres de la famille Rothschild et leurs sociétés holdings respectives (environ 44% du capital), des Associés Gérants en activité et d'anciens Associés Gérants de RCB (ensemble environ 8% du capital), Financière Rabelais (qui, compte tenu de ses droits préciputaires, constitue l'un des principaux associés commandités de RCB) et d'autres associés minoritaires (environ 3% du capital). Ces associés se sont tous engagés à apporter la totalité de leurs parts dans RCB à Paris Orléans, à l'exception des membres de la famille Rothschild et de leurs sociétés holdings respectives (qui ne conserveront que quelques parts et des droits préciputaires), de Financière Rabelais (dont les parts seront apportées directement et séparément à Paris Orléans – voir ci-dessous) et de Rothschild Gestion Partenaires (dont les associés sont des personnes physiques en activité au sein du Groupe en France et qui sera renommée RCB Partenaires). Au total, ces apports représentent environ 55% du capital de RCB.

Le montant nominal total de l'augmentation de capital de Paris Orléans en rémunération des parts de RCB qui lui seront apportées s'élèvera à 29 333 400 euros assortie d'une prime d'apport de 185 240 421 euros. Les apports de parts RCB seront réalisés sur la base d'une parité d'échange envisagée de 25 actions Paris Orléans pour 1 part de RCB, étant précisé que les actions nouvelles de Paris Orléans émises en rémunération de ces apports ne donneront pas droit au dividende au titre de l'exercice clos au 31 mars 2012.

(ii) *Financière Rabelais*

Financière Rabelais, société holding dont le seul actif est constitué de parts RCB, est l'un des principaux associés commandités de RCB, disposant d'un droit précipitaire sur les résultats de RCB.

Le capital de Financière Rabelais est aujourd'hui intégralement détenu par des actionnaires membres de la famille Rothschild et des Associés Gérants en activité, ou d'anciens Associés Gérants, de RCB et de RCI, qui se sont tous engagés à apporter la totalité de leurs parts dans Financière Rabelais à Paris Orléans.

Le montant nominal total de l'augmentation de capital de Paris Orléans en rémunération des actions de Financière Rabelais qui lui seront apportées s'élèvera à 12 213 744 euros assortie d'une prime d'apport de 77 129 793,36 euros. Les apports d'actions Financière Rabelais seront réalisés sur la base d'une parité d'échange envisagée de 1 272 actions Paris Orléans pour 1 action Financière Rabelais, étant précisé que les actions nouvelles de Paris Orléans émises en rémunération de ces apports ne donneront pas droit au dividende au titre de l'exercice clos au 31 mars 2012.

Sur la base des parités d'apport envisagées, la participation nouvelle dans Paris Orléans des apporteurs de parts de RCB et d'actions de Financière Rabelais reçue en rémunération de leurs apports sera d'environ 29,3% du capital de Paris Orléans à l'issue de la Réorganisation.

b. *Apports d'actions de RCH*

RCH est la holding intermédiaire pivot du Groupe. Elle est la maison-mère de l'ensemble des activités bancaires mondiales du Groupe, à l'exception de certaines activités d'investissement, qu'elle exerce conjointement avec Paris Orléans, des activités françaises de RCB et des activités Rothschild Europe BV qu'elle détient à parité avec RCB.

Environ 53% du capital de RCH sont aujourd'hui détenus directement et indirectement par Paris Orléans.

Ses principaux actionnaires minoritaires comprennent le Groupe Jardine Matheson (environ 20,1% du capital), le groupe Edmond de Rothschild (environ 11,2% du capital) et le groupe Rabobank (environ 7,5% du capital), qui se sont tous engagés à apporter la totalité de leurs actions RCH à Paris Orléans. De plus, certains actionnaires de la branche anglaise de la famille Rothschild se sont engagés à apporter à Paris Orléans environ 3,7% du capital de RCH.

A l'issue des apports décrits ci-dessus, le pourcentage du capital de RCH détenu directement ou indirectement par Paris Orléans sera porté à environ 96,1%, le solde étant détenu principalement par divers membres de la branche anglaise de la famille Rothschild ou leurs groupes respectifs ou affecté à un plan d'actionnariat salarié et d'intéressement³.

Au titre de l'ensemble des opérations d'apport et sur la base de la parité d'apport envisagée (de 30 actions Paris Orléans par action RCH), les participations nouvelles du Groupe Jardine Matheson, du groupe Edmond de Rothschild⁴ et du groupe Rabobank dans Paris Orléans seront respectivement d'environ 12,4%⁵, 7,9% et 4,3% du capital de cette dernière à l'issue de la Réorganisation.

Le montant nominal total de l'augmentation de capital de Paris Orléans en rémunération des actions de RCH qui lui seront apportées s'élèvera à 35 227 740 euros assortie d'une prime d'apport de 222 463 178 euros. Les apports d'actions RCH seront réalisés sur la base d'une parité d'échange envisagée de 30 actions Paris Orléans pour 1 action de RCH, étant précisé que les actions nouvelles de Paris Orléans émises en rémunération de ces apports ne donneront pas droit au dividende au titre de l'exercice clos au 31 mars 2012.

³ ESOP.

⁴ Le groupe Edmond de Rothschild est déjà présent au capital de Paris Orléans (par l'intermédiaire des sociétés Compagnie Financière Saint-Honoré et La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque) mais n'est pas et ne sera pas membre du concert élargi contrôlant le Groupe. Sa participation totale après prise en compte des apports sera de 7,9% (comprenant, sur la base d'un capital augmenté à l'issue de la Réorganisation, 1,5% du capital déjà détenu et 6,4% du capital reçu en contrepartie de son apport).

⁵ Le Groupe Jardine Matheson est déjà présent au capital de Paris Orléans. Sa participation totale après prise en compte des apports sera de 12,4% (comprenant, sur la base d'un capital augmenté à l'issue de la Réorganisation, 0,9% du capital déjà détenu et 11,5% du capital reçu en contrepartie de son apport), sous réserve du non-exercice de son droit de céder une partie de ses actions décrit au paragraphe 1.3.1.

En conséquence de l'ensemble des opérations d'apport décrites ci-dessus, la famille Rothschild détiendra dans le cadre du concert élargi environ 46,9% du capital de Paris Orléans. Si l'assemblée générale des actionnaires de Paris Orléans approuve la résolution relative à l'introduction des droits de vote double pour les actions inscrites au nominatif au nom du même actionnaire depuis plus de 2 ans, le concert élargi détiendra environ 54,4% des droits de vote de Paris Orléans.

Immédiatement avant ces opérations d'apport, et lors de la même assemblée générale, il sera proposé que la forme juridique de Paris Orléans, qui est actuellement une société anonyme, devienne celle d'une société en commandite par actions⁶. Conformément à la réglementation applicable, suite à la Transformation ainsi envisagée, les actionnaires minoritaires de Paris Orléans auront la faculté de vendre leurs actions Paris Orléans dans le cadre de l'Offre décrite dans la présente note d'information. A titre purement indicatif, à la date de la présente note d'information, l'ouverture de l'Offre est prévue le 11 juin 2012.

Les actions de Paris Orléans n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au sens du *U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié (le « *U.S. Securities Act* ») et ne pourront être offertes ou vendues aux Etats-Unis, y compris dans le cadre des apports, qu'en vertu d'une exemption d'enregistrement conformément au *U.S. Securities Act*.

c. *Structure actionnariale du Groupe à l'issue de la Réorganisation de la Transformation*

Les tableaux ci-après présentent sur la base de la répartition du capital social de Paris Orléans au 31 mars 2012, la structure actionnariale avant et après la Réorganisation :

⁶ Il est prévu que la Transformation soit soumise à la même assemblée générale que les apports liés à la Réorganisation et que celle-ci soit votée sous la condition suspensive que lesdits apports conduisent à l'émission d'au moins 32 707 084 actions nouvelles par Paris Orléans.

Avant la Réorganisation

	Nombre d'actions	CI ¹	% total du capital	Nombre de droits de vote	CDV ²	% total de droits de vote
Rothschild Concordia SAS	15 738 000		48,4%	15 738 000		48,4%
Philippe de Nicolay	102		N/S	102		N/S
Edouard de Rothschild ³	273 310		0,8%	273 310		0,8%
NM Rothschild & Sons Ltd	1 800 000		5,5%	0		0,0%
Alexandre de Rothschild	10		N/S	10		N/S
Fondation Eranda	1 183 480		3,6%	1 183 480		3,6%
Total Concert Elargi	18 994 902		58,4%	17 194 902		52,9%
Actions auto-détenues	569 080	145 040	2,2%	0		0,0%
Flottant	12 806 565		39,4%	12 806 565	145 040	39,8%
<i>dont Allianz</i>	<i>1 686 692</i>		<i>5,2%</i>	<i>1 686 692</i>		<i>5,2%</i>
<i>dont Edmond de Rothschild</i>	<i>1 032 756</i>		<i>3,2%</i>	<i>1 032 756</i>		<i>3,2%</i>
<i>dont Groupe Jardine Matheson</i>	<i>623 674</i>		<i>1,9%</i>	<i>623 674</i>		<i>1,9%</i>
<i>Total Actionnaires non-apporteurs</i>	<i>3 343 122</i>		<i>10,3%</i>	<i>3 343 122</i>		<i>10,3%</i>
Total	32 370 547	145 040	100,0%	30 001 467	145 040	92,7%
Actions sans droits de vote prises en compte pour le calcul ⁴				2 369 080		7,3%

¹ Certificats d'Investissements.

² Certificats de droits de vote.

³ Directement et indirectement.

⁴ Conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

Après la Réorganisation

	Nombre d'actions	CI ¹	% total du capital	Nombre de droits de vote	CDV ²	% total de droits de vote
Rothschild Concordia SAS	15 738 000		22,2%	31 476 000		35,2%
David de Rothschild ³	4 128 772		5,8%	4 128 772		4,6%
Eric de Rothschild ³	5 206 670		7,3%	5 206 670		5,8%
Edouard de Rothschild ³	3 360 685		4,7%	3 633 995		4,1%
Fondation Eranda	1 183 480		1,7%	2 366 960		2,6%
NM Rothschild & Sons Ltd	1 800 000		2,5%	0		0,0%
Philippe de Nicolay	102		N/S	102		N/S
Alexandre de Rothschild	10		N/S	10		N/S
Membres des organes de direction et Compagnie Financière Martin-Maurel	1 820 750		2,6%	1 820 750		2,0%
Total Concert Elargi	33 238 469		46,9%	48 633 259		54,4%
Actions auto-détenues	569 080	145 040	1,0%	0		0,0%
Flottant	36 950 440		52,1%	38 262 198	145 040	43%
<i>dont Allianz</i>	<i>1 686 692</i>		<i>2,4%</i>	<i>2 956 592</i>		<i>3,3%</i>
<i>dont Edmond de Rothschild</i>	<i>5 573 586</i>		<i>7,9%</i>	<i>5 573 586</i>		<i>6,2%</i>
<i>dont Groupe Jardine Matheson</i>	<i>8 783 674</i>		<i>12,4%</i>	<i>8 783 674</i>		<i>9,8%</i>
<i>dont Rabobank</i>	<i>3 048 810</i>		<i>4,3%</i>	<i>3 048 810</i>		<i>3,4%</i>
Total	70 757 989	145 040	100,0%	86 895 457	145 040	97,4%
Actions sans droits de vote prises en compte pour le calcul ⁴				2 369 080		2,6%

¹ Certificats d'Investissements.

² Certificats de droits de vote.

³ Directement et indirectement.

⁴ Conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

Les graphiques ci-après présentent l'organisation et l'actionnariat simplifié du Groupe avant et après réalisation de la Réorganisation et la Transformation.

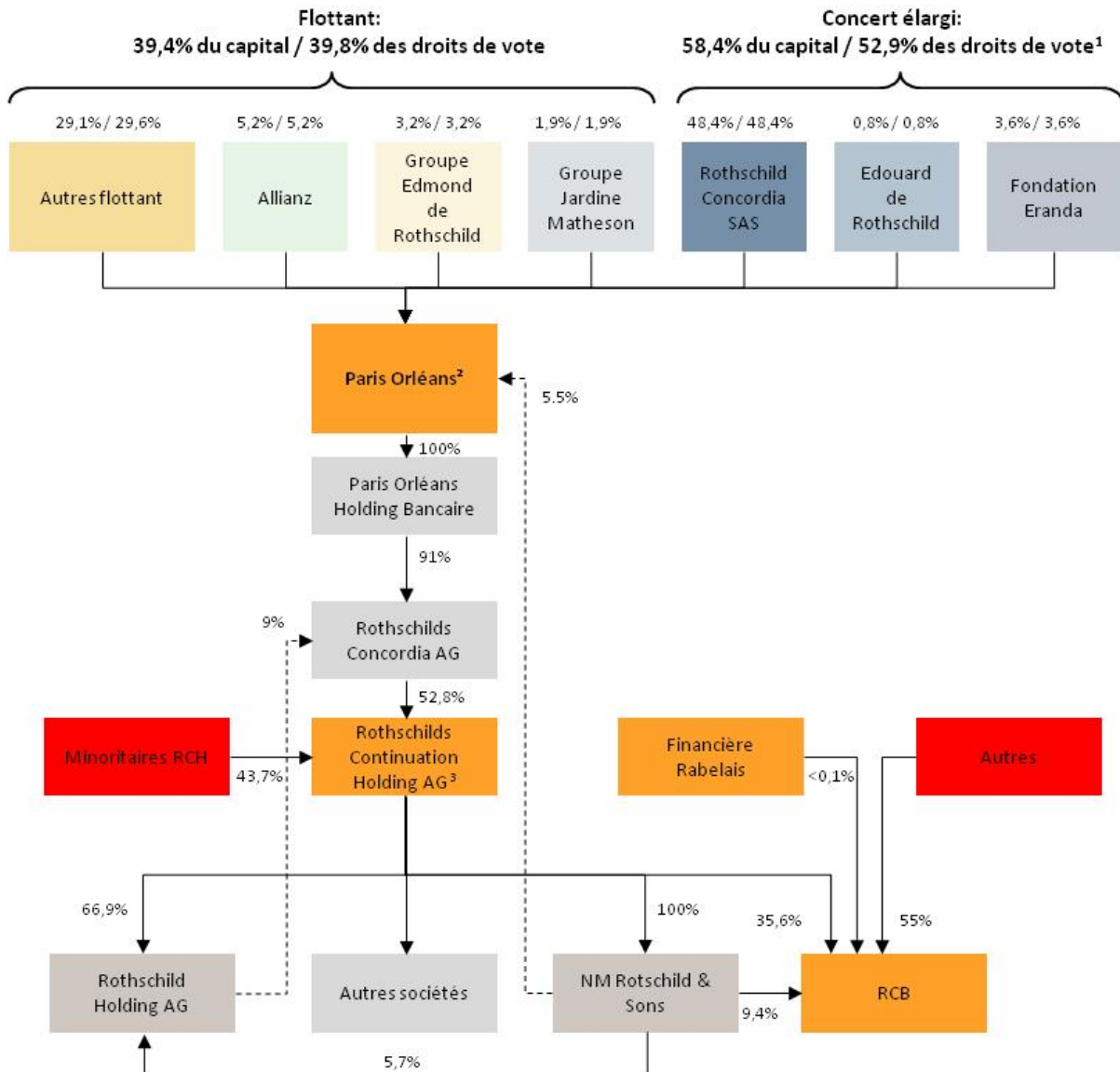
Il est précisé que :

- Les apporteurs de parts RCB et d'actions Financière Rabelais qui sont membres ou contrôlés par la famille Rothschild feront partie du concert élargi détenant le contrôle du Groupe. Il est rappelé que le concert élargi actuel (qui comprend la branche David de Rothschild, la branche Eric de Rothschild, la branche Edouard de Rothschild, la branche Philippe de Nicolay et la branche anglaise de la famille Rothschild, le trust de droit anglais Eranda (ou la « fondation Eranda ») et la société de droit anglais NMR) détient, à la date de la présente note d'information, directement et indirectement, la majorité du capital et des droits de vote de Paris Orléans avec 58,4% du capital et 52,9% des droits de vote⁷. A l'issue de la Réorganisation, le concert élargi (comprenant les apporteurs devenant membres de celui-ci) détiendra directement et indirectement une participation dans Paris Orléans de 46,9% du capital et 54,4% des droits de vote⁸ (en tenant compte des droits de vote double pour les actions inscrites au nominatif au nom du même actionnaire depuis plus de 2 ans dont la mise en place est proposée à l'assemblée générale des actionnaires prévue le 8 juin 2012).
- Les apporteurs de parts RCB et d'actions Financière Rabelais qui ne sont pas membres ou contrôlés par la famille Rothschild ne deviendront pas partie au concert élargi détenant le contrôle du Groupe (à l'exception de trois d'entre eux qui détiendront au total 2,6% du capital de Paris Orléans après la Réorganisation). Il en est de même des apporteurs d'actions RCH, étant néanmoins précisé que RCSAS s'est engagée à voter en faveur (i) de la nomination d'un représentant du Groupe Jardine Matheson au Conseil de surveillance de Paris Orléans aussi longtemps que le Groupe Jardine Matheson détiendra au moins 5% du capital de Paris Orléans et (ii) de la nomination d'un représentant de Rabobank au Conseil de surveillance de Paris Orléans aussi longtemps que Rabobank détiendra au moins 4% du capital de Paris Orléans et que le Groupe Jardine Matheson s'est engagé, pendant une durée maximum d'un an, à ne pas acquérir plus de 13% du capital de Paris Orléans. Il est également précisé que le Groupe Jardine Matheson dispose d'une faculté lui permettant de vendre jusqu'à la totalité de ses actions Paris Orléans existantes et la moitié des actions nouvelles reçues en rémunération de son apport d'actions RCH (soit au total environ 7% du capital de Paris Orléans post-Réorganisation) dans le cadre des reclassements décrits aux paragraphes 1.3.2 et 1.3.3.
- Les apporteurs de parts RCB et d'actions Financière Rabelais seront liés par des engagements de conservation relativement à tout ou partie de leur participation dans Paris Orléans pour des durées minimum d'un an à compter de la date de réalisation de leurs apports et pouvant aller, pour les personnes physiques exerçant des fonctions au sein du Groupe, jusqu'à 18 ans en fonction de l'ancienneté des personnes concernées au sein du Groupe.
- Les apporteurs d'actions RCH seront pour leur part liés par des engagements de conservation relativement à leur participation dans Paris Orléans pour des durées allant de 6 mois à un an à compter, au plus tard, de la date du dernier règlement-livraison de l'Offre.

⁷ Ce pourcentage s'élève à 57% en ne prenant pas en compte les actions privées de droits de vote.

⁸ Ce pourcentage s'élève à 56% en ne prenant pas en compte les actions privées de droits de vote.

- Organigramme simplifié du Groupe (capital/droits de vote) avant réalisation de la Réorganisation :



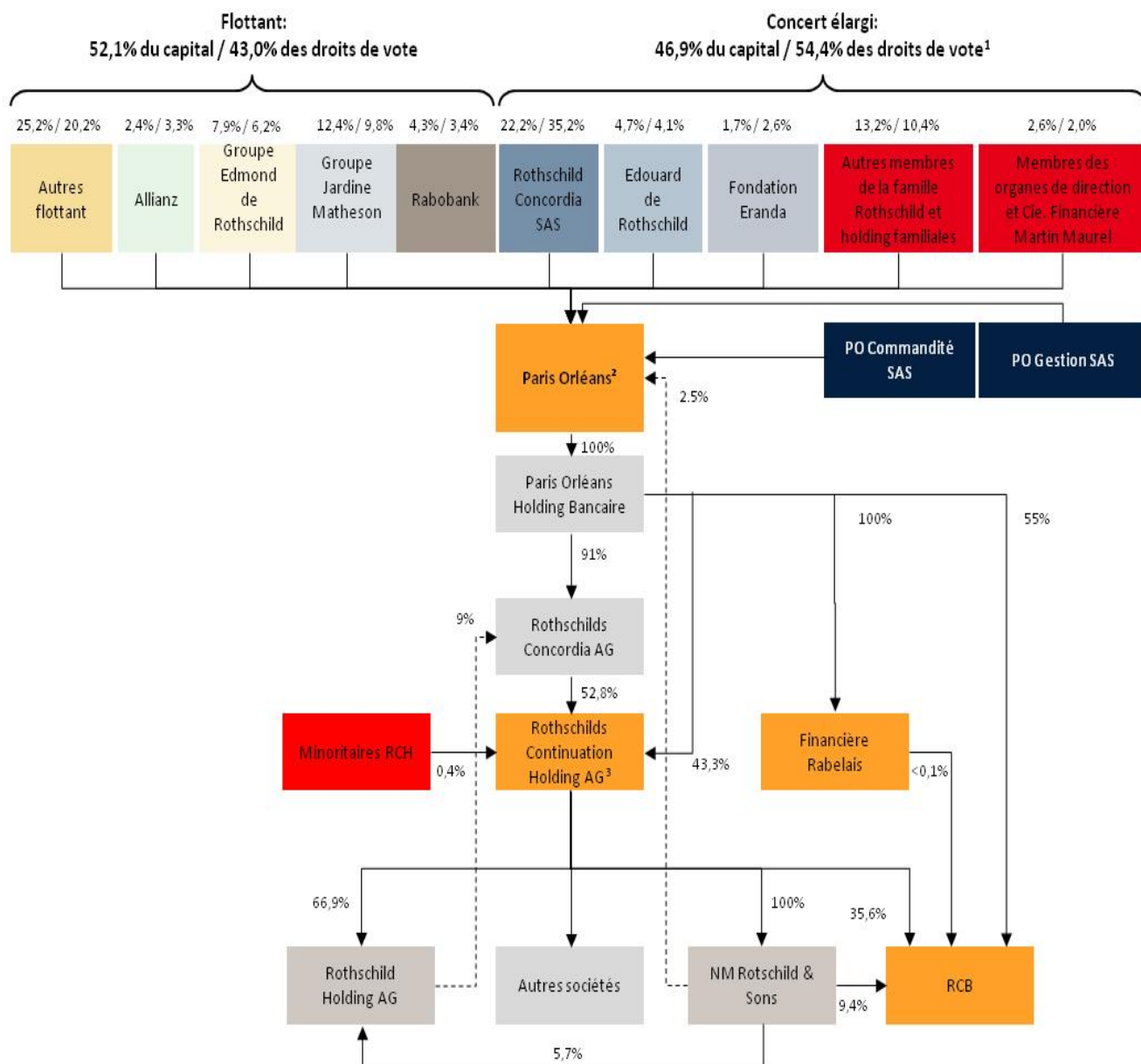
Notes

(1) Incluant NMR

(2) Auto-détention : 2,2%

(3) ESOP : 3,5%

Organigramme simplifié du Groupe (capital/droits de vote) après réalisation de la Réorganisation et de la Transformation (compte non tenu de la présente Offre et les opérations de reclassements décrites ci-après):



Notes :

(1) Incluant NMR

(2) Auto-détention : 1%

(3) ESOP : 3,5%

1.1.2 Intérêt de la Réorganisation et de la Transformation

La Réorganisation et la Transformation visent principalement à :

- simplifier l'organisation et unifier la gestion du Groupe ;
- favoriser le développement du Groupe ;
- renforcer les fonds propres réglementaires de Paris Orléans en anticipation des nouvelles normes prudentielles issues de « Bâle III » ;
- pérenniser l'engagement et le contrôle par la famille Rothschild sur le Groupe ; et
- maintenir le flottant.

a. *Simplifier l'organisation et unifier la gestion du Groupe*

- Simplifier l'organisation du Groupe :

La réalisation de la Réorganisation se traduira par la remontée au niveau de l'actionnariat de la société tête du Groupe (Paris Orléans) de la plupart des intérêts minoritaires présents au capital de RCH et RCB non encore détenus par le Groupe, entraînant par la même une simplification sensible de la chaîne de détention des activités de conseil financier du Groupe avec des avantages significatifs attendus en termes d'unification de la gestion et de possibilités de développement du Groupe.

- Unification de la gestion du Groupe :

Les apports effectués dans le cadre de la Réorganisation permettront la mise en place d'une gestion unifiée à l'échelle du Groupe. En particulier, Paris Orléans détiendra, directement et indirectement, environ 96,1% du capital et des droits de vote de RCH après la réalisation des Apports (contre 53% du capital et des droits de vote de RCH à la date de la présente note d'information), et près de 100% du capital de RCB après la réalisation de la Réorganisation (contre 45% à la date de la présente note d'information).

De même, PO Gestion, qui aura la qualité de Gérant commandité de Paris Orléans après la Transformation, détiendra 100% du capital et des droits de vote de RCB Gestion (société par actions simplifiée), qui deviendra elle-même Gérant commandité de RCB (société en commandite par actions). Monsieur David de Rothschild, dirigeant historique du Groupe (actuellement Président du Directoire de Paris Orléans et Président de RCSAS), aura la qualité de Président de PO Gestion et de RCB Gestion. Nigel Higgins (actuellement Directeur Général de RCH) et Olivier Pécoux (actuellement membre du Directoire de Paris Orléans et Directeur Général) auront chacun la qualité de Directeur Général de PO Gestion. Cette nouvelle organisation facilitera donc la prise de décisions unifiée pour l'ensemble du Groupe.

Au plan de l'organisation des activités du Groupe, les apports susvisés permettront l'unification et la rationalisation des fonctions supports et centrales, par exemple les fonctions de pilotage et de contrôle financier et de gestion des risques.

b. *Favoriser le développement du Groupe*

La Transformation de Paris Orléans ainsi que la pérennisation de l'engagement et du contrôle exercé par les membres actuels et les générations futures de la famille Rothschild sur le Groupe offriront à celui-ci une flexibilité financière et des possibilités de développement accrues ainsi que la possibilité de poursuivre son évolution vers le statut boursier de groupe de conseil financier indépendant.

- *Une flexibilité financière accrue* : Le Groupe devrait être en mesure de diversifier ses options de financement, avec par exemple des possibilités nouvelles de réaliser, si cela s'avérait nécessaire, des augmentations de capital plus larges auprès de tiers sans compromettre le contrôle de la famille Rothschild sur le long terme.
- *De nouvelles possibilités de développement* : Sa flexibilité financière accrue devrait permettre au Groupe de saisir de nouvelles opportunités de croissance, telles que notamment :
 - l'accélération du développement du Groupe dans les BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) et les pays émergents, que ce soit par renforcement des positions de marchés déjà fortes du

Groupe dans des pays comme le Brésil ou l'Inde ou par le développement des activités du Groupe dans des zones géographiques prometteuses telles que l'Asie (y compris la Chine) ;

- o l'atteinte d'une taille critique aux Etats-Unis, qui reste à ce jour le plus grand marché au monde pour les activités de conseil financier ;
- o une croissance accrue du métier de Banque privée du Groupe supportée par l'intégration avec les métiers de Conseil en ingénierie financière ; et
- o le développement du *Merchant banking*, une activité de capital-investissement complémentaire de celle de Paris Orléans.

La Réorganisation permettra également le développement de synergies et le partage des meilleures pratiques entre les différents métiers du Groupe (notamment les métiers de conseil financier, de banque privée et de gestion d'actifs) et à travers les zones géographiques où le Groupe est présent, en fédérant de manière plus étroite les métiers et les zones géographiques. De même, la Réorganisation achèvera la consolidation de la combinaison des activités historiques de conseil financier (*Global Financial Advisory*) de RCH avec celles de RCB, et, à ce titre, renforcera la position unique du Groupe en tant que leader du conseil financier indépendant.

c. Renforcer les fonds propres réglementaires de Paris Orléans en anticipation des nouvelles normes prudentielles issues de « Bâle III »

La Réorganisation aura pour effet de renforcer la qualité des fonds propres du Groupe par la réduction significative des intérêts minoritaires, et permettra d'anticiper les exigences prudentielles des normes Bâle III, selon lesquelles les intérêts minoritaires ne seront plus à terme admis dans les fonds propres réglementaires.

d. Pérenniser l'engagement et le contrôle exercé par la famille Rothschild sur le Groupe

Il est rappelé que le concert élargi de la famille Rothschild détient déjà directement et indirectement la majorité du capital et des droits de vote de Paris Orléans avec 58,4% du capital et 52,9% des droits de vote.

A l'issue de la Transformation et de la Réorganisation, le concert élargi de la famille Rothschild détiendra directement et indirectement une participation au capital de Paris Orléans d'environ 46,9% du capital et 54,4% des droits de vote (compte tenu des droits de vote double dont l'adoption sera proposée à l'assemblée générale des actionnaires prévue le 8 juin 2012) de Paris Orléans, étant précisé que les actions Paris Orléans émises à certains membres des organes de direction ou de surveillance du Groupe ainsi qu'à la Compagnie Financière Martin-Maurel feront partie du concert élargi. Le lecteur est invité à se reporter au paragraphe 1.1.c pour la description de la structure actionnariale du Groupe à l'issue de la Réorganisation, et au paragraphe 1.2.4.2 pour la description de la nouvelle gouvernance du Groupe.

e. Maintenir le flottant

Les Initiateurs ont l'intention de maintenir l'admission des actions de Paris Orléans aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris et de ne pas mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre. L'intention du concert élargi et du Groupe est également de maintenir le flottant de Paris Orléans. Dans ce contexte :

- le Conseil de surveillance de Paris Orléans a décidé le 24 avril 2012 de recommander aux actionnaires de Paris Orléans de ne pas apporter leurs actions à l'Offre ; et
- des engagements de non-présentation par certains actionnaires actuels de Paris Orléans, des engagements de reclassement auprès des Nouveaux Investisseurs (tel que ce terme est défini au paragraphe 1.2.9) et un engagement de prise ferme de la part de Natixis ont été conclus dans les conditions décrites aux paragraphes 1.3.2 à 1.3.3.

1.2 Intentions des Initiateurs pour les douze mois à venir

1.2.1 Cadre du rapprochement

L'Offre n'est déposée que pour satisfaire aux obligations légales et réglementaires s'imposant dans le cadre de la Transformation qui sera proposée lors de l'assemblée générale des actionnaires de Paris Orléans prévue le 8 juin 2012. Elle ne s'inscrit pas dans le cadre d'un rapprochement industriel et commercial entre les Initiateurs et Paris Orléans.

1.2.2 Poursuite de l'activité de Paris Orléans

L'Offre n'affectera pas la poursuite des activités de Paris Orléans, ni la stratégie de celle-ci.

1.2.3 Orientation en matière d'emploi et maintien ou cessation des fonctions des dirigeants

L'Offre n'aura pas d'impact sur la politique de Paris Orléans en matière d'emploi.

Il est rappelé que, dans le cadre de la Réorganisation, l'assemblée générale des actionnaires de Paris Orléans prévue le 8 juin 2012 se prononcera sur l'élection des membres du nouveau Conseil de surveillance de Paris Orléans et approuvera la désignation de PO Gestion (présidée par Monsieur David de Rothschild) en qualité d'associé commandité et Gérant de Paris Orléans (voir paragraphe 1.2.4 ci-après) et de PO Commandité (également présidée par Monsieur David de Rothschild) en qualité d'associé commandité de Paris Orléans.

Les tableaux ci-dessous présentent la composition des organes de direction de Paris Orléans avant et après la Transformation.

Avant la Transformation

Directoire

David de Rothschild, *Président*
Olivier Pécoux, *Directeur général*
Michele Mezzarobba

Conseil de Surveillance

Eric de Rothschild, *Président*
André Levy-Lang, *Vice-Président*
Martin Bouygues
Claude Chouraqui
Russell Edey
Sylvain Héfès
Christian de Labriffe
Philippe de Nicolay
Jacques Richier
Robert de Rothschild
Philippe Sereys
RCB représentée par François Henrot

Après la Transformation (sous réserve du vote de l'assemblée générale des actionnaires de Paris Orléans)

Gérant

PO Gestion

Président du Gérant

David de Rothschild

Directeurs généraux du Gérant

Nigel Higgins
Olivier Pécoux

Conseil de Surveillance

Eric de Rothschild, *Président*
Alexandre de Rothschild
Anthony de Rothschild
Martin Bouygues
Christian de Labriffe
Sylvain Héfès
François Henrot
André Lévy-Lang
Lucie Maurel
Philippe de Nicolay
Jacques Richier
Judith Sprieser
Sipko Schat (représentant le groupe Rabobank)
Lord Leach of Fairford (représentant le Groupe Jardine Matheson)

1.2.4 Organisation du Groupe au niveau industriel et au niveau de ses instances dirigeantes

La Transformation et l'Offre liée à celle-ci ne résulteront pas, par elles-mêmes, en la création d'un nouveau groupe entre les Initiateurs et Paris Orléans. RCSAS détient déjà, de concert, le contrôle du Groupe. Le concert élargi de la famille Rothschild détient, à la date de la présente note d'information, directement et indirectement, la majorité du capital et des droits de vote de Paris Orléans avec 58,4% du capital et 52,9% des droits de vote (voir paragraphe 1.1). RCSAS détient seule et directement 48,4% du capital et des droits de vote de Paris Orléans.

De même, l'Offre, quels qu'en soient les résultats, ne conduira pas à des modifications au niveau industriel ou des instances dirigeantes du Groupe.

En revanche, la Transformation et l'Offre liée à celle-ci s'inscrivent dans le cadre plus large de la Réorganisation du Groupe qui sera décrite dans le Document E et qui entraînera des évolutions de l'organisation du Groupe tant au niveau industriel que de ses instances dirigeantes.

1.2.4.1 Organisation du Groupe au niveau industriel

Au plan industriel, la Réorganisation vise principalement à (i) simplifier l'organisation et unifier la gestion du Groupe, (ii) pérenniser l'engagement et le contrôle par la famille Rothschild sur le Groupe, (iii) favoriser le développement du Groupe et (iv) renforcer les fonds propres réglementaires de Paris Orléans en anticipation des nouvelles normes prudentielles issues de « Bâle III ».

1.2.4.2 Organisation du Groupe au niveau de ses instances dirigeantes

Au plan des instances dirigeantes, la Réorganisation vise principalement à pérenniser l'engagement et le contrôle de la famille Rothschild, ce qui constitue un élément essentiel de la culture du Groupe et de son positionnement concurrentiel.

Ainsi, il est prévu que Paris Orléans soit transformée de société anonyme en société en commandite par actions lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires convoquée pour le 8 juin 2012. Ce changement de forme sociale s'accompagnera d'aménagements de la gouvernance de Paris Orléans afin que le Groupe continue de bénéficier des compétences professionnelles des dirigeants exécutifs de PO Gestion ainsi que de celles de personnalités indépendantes éminentes présentes au sein du Conseil de surveillance de Paris Orléans.

- *Associé commandité* : PO Gestion et PO Commandité seront désignées associés commandités de Paris Orléans. En rémunération de leur responsabilité illimitée, ces sociétés auront un droit précipitaire sur les bénéfices de Paris Orléans fixé par les statuts à un montant égal (au total, pour les deux sociétés) à 0,5% du bénéfice distribuable de chaque exercice. L'intégralité du capital de PO Commandité et de PO Gestion sera détenue par des membres de la famille Rothschild et le premier Président de chacune de ces deux sociétés sera Monsieur David de Rothschild.

L'accord unanime des associés commandités de Paris Orléans sera requis pour la nomination ou la révocation de toute personne en qualité de Gérant de Paris Orléans ainsi que pour toutes questions relevant de l'assemblée générale des actionnaires de Paris Orléans. De plus, les statuts prévoiront que toute opération ayant ou pouvant avoir pour objet ou pour effet de remettre en cause de manière fondamentale l'indépendance du Groupe ou sa tradition d'excellence, son attachement à la famille Rothschild ou le rôle que celle-ci y tient, son utilisation du nom Rothschild, ou le fait que les activités prépondérantes du Groupe sont les activités bancaires et financières, sera soumise à l'accord préalable et unanime des commandités, y compris dans les cas où cette opération ne nécessiterait pas l'accord de l'assemblée générale des actionnaires.

- *Gérance et direction exécutive* : La Gérance de Paris Orléans sera confiée à PO Gestion, qui sera gérant unique de Paris Orléans et assurera la direction exécutive de cette dernière. Outre Monsieur David de Rothschild qui sera Président de PO Gestion, celle-ci sera dotée de deux directeurs généraux, Messieurs Nigel Higgins (actuellement Directeur Général de RCH) et Olivier Pécoux (actuellement membre du Directoire et Directeur Général de Paris Orléans). Ensemble, ils assureront la direction exécutive du Groupe.
- *Organe de contrôle* : Paris Orléans conservera un Conseil de surveillance, dont Monsieur Eric de Rothschild demeurera le Président. Conformément aux recommandations du Code de gouvernement

d'entreprise des sociétés cotées « Code Afep-Medef », le tiers au moins des membres du Conseil de surveillance sera indépendant. Il sera proposé à l'assemblée générale mixte des actionnaires de Paris Orléans prévue pour le 8 juin 2012 d'élire les personnes suivantes en tant que membres du nouveau Conseil de surveillance de Paris Orléans : Eric de Rothschild (Président), Alexandre de Rothschild, Anthony de Rothschild, Martin Bouygues, Christian de Labriffe, Sylvain Héfès, François Henrot, André Lévy-Lang, Lucie Maurel, Philippe de Nicolay, Jacques Richier, Judith Sprieser, Sipko Schat (représentant le groupe Rabobank) et Lord Leach of Fairford (représentant le Groupe Jardine Matheson). Conformément à la loi, le Conseil de surveillance, en tant que représentant des actionnaires, assurera le contrôle permanent de la gestion de Paris Orléans, les résultats de cette mission étant consignés dans un rapport présenté chaque année à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. Le Conseil de surveillance devra également approuver le rapport de son Président sur le contrôle interne, il aura, comme le Gérant, le pouvoir de convoquer les assemblées générales d'actionnaires.

Les pouvoirs du Conseil de surveillance seront en outre renforcés par les statuts de Paris Orléans. En particulier, le Conseil de surveillance se prononcera par voie d'avis consultatifs remis au Gérant sur :

- o les orientations stratégiques du Groupe ;
 - o le budget annuel et le plan d'affaires à trois ans ;
 - o toute opération significative de croissance externe, de cession d'activité ou de branche d'activité, ou de rapprochement, étant précisé que toute opération de ce type portant sur des actifs, une activité ou une branche d'activité représentant au moins 5% du chiffre d'affaires ou du résultat consolidé de Paris Orléans sera nécessairement réputée significative ;
 - o toute initiative stratégique ou réorientation majeure du Groupe ; et
 - o le Conseil de surveillance sera en outre invité à émettre des recommandations aux actionnaires de Paris Orléans sur la politique de distribution de dividendes.
- *Comités de Paris Orléans* : Compte tenu du statut de compagnie financière de RCSAS et du fait que Paris Orléans a été désignée comme l'entreprise consolidante du Groupe chargée d'en effectuer le suivi prudentiel, Paris Orléans assure le pilotage du dispositif de contrôle interne du Groupe. A l'issue de la Transformation, ce pilotage sera organisé de la manière suivante :
- o Comités constitués au sein de PO Gestion : Comité des Risques du Groupe (*Group Risk Committee*), Comité Conformité du Groupe (*Group Compliance Committee*), Comité de Coordination de l'Audit Interne du Groupe (*Group Internal Audit Coordination Committee*) et Comité des nominations.
 - o Comité constitué au sein du Conseil de surveillance de Paris Orléans : Comité des comptes.

1.2.5 Avantages de l'Offre

L'Offre permet aux actionnaires minoritaires de Paris Orléans qui apporteraient leurs actions Paris Orléans à celle-ci de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au Prix de l'Offre, qui représente une prime de 4,2% par rapport au cours de clôture de l'action le 4 avril 2012 (dernier jour de négociation précédant la date d'annonce de la Réorganisation et de la Transformation) et de 1,5%, 4,5%, 6,8% et 9,6% par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes au cours, respectivement, du mois, des deux mois, des trois mois et des six mois précédant la date d'annonce.

1.2.6 Synergies envisagées

Voir paragraphe 1.2.1.

1.2.7 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais liés à l'Offre exposés par les Initiateurs, en ce compris notamment les honoraires et commissions des intermédiaires, garants et conseils financiers, juridiques et comptables et les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 2 150 000 euros.

1.2.8 Perspectives d'une fusion

Les Initiateurs n'envisagent pas, à la date de la présente note d'information, de proposer une opération de fusion avec Paris Orléans.

1.2.9 Absence de retrait obligatoire et intention de maintenir le flottant

L'intention des Initiateurs est de maintenir l'admission des actions de Paris Orléans aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris. En conséquence, les Initiateurs n'envisagent pas de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre dans les conditions de l'article L.433-4 du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF.

Les Initiateurs n'envisagent pas de demander à NYSE Euronext la radiation des actions Paris Orléans du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris.

Au contraire, l'intention des Initiateurs, conforme à la stratégie du Groupe, est de maintenir le flottant de Paris Orléans auprès d'investisseurs stables. Dans ce contexte :

- des engagements de non-présentation à l'Offre ont été conclus avec les Actionnaires Non Participants (tel que ce terme est défini au paragraphe 1.3.1), portant au total sur environ 20,3% du capital social et des droits de vote de Paris Orléans à la date de la présente note d'information (voir paragraphe 1.3.1) ;
- les actions nouvelles émises par Paris Orléans en rémunération des apports des parts de RCB, des actions de Financière Rabelais et des actions de RCH ne pourront pas être apportées à l'Offre ;
- des engagements de reclassement ont été conclus avec de nouveaux investisseurs (les « Nouveaux Investisseurs ») en vue de l'acquisition par ceux-ci d'actions Paris Orléans qui seraient apportées à l'Offre ou que le Groupe Jardine Matheson souhaiterait céder dans le cadre de l'Offre, pour un montant maximum de 50 millions d'euros (voir paragraphe 1.3.2) ;
- enfin, dans le cas où le nombre d'actions Paris Orléans apportées à l'Offre ou que le Groupe Jardine Matheson souhaiterait céder dans le cadre de l'Offre serait supérieur au nombre d'actions couvert par les engagements de reclassement susvisés, Natixis s'est engagée à acquérir ces actions dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du capital de Paris Orléans (moins une action) à l'issue de la Réorganisation et pourra, si elle le décide, revendre tout ou partie de ces actions sur le marché et/ou par un placement privé (voir paragraphe 1.3.3).

1.2.10 Politique de distribution de dividendes

A titre indicatif, les dividendes par action distribués au titre des trois derniers exercices sont rappelés dans le tableau ci-dessous :

Exercice clos le :	31 mars 2011	31 mars 2010	31 mars 2009
Nombre de référence d'actions et de certificats d'investissements (1)	32 373 515	31 020 213	30 748 400
Dividende net par action	0,40€ (2)	0,35€ (2)	0,35€ (2)
Montant net distribué	12 949 406 €	10 857 074 ,55€	10 761 940,00€

(1) Détenus au jour du détachement, hors actions et certificats d'investissements auto-détenus.

(2) Eligible à la réfaction de 40% prévue à l'article 158 (3) (2°) du Code général des impôts pour les personnes physiques domiciliées en France.

L'opération facilitera la circulation de la trésorerie à l'intérieur du Groupe, rendant ainsi plus aisée la mise en œuvre d'une politique régulière de distribution de dividendes.

1.3 Accords relatifs à l'Offre et susceptibles d'avoir une incidence sur son appréciation ou son issue

1.3.1 Engagements de non-présentation

RCSAS et Paris Orléans ont conclu avec certains actionnaires minoritaires de Paris Orléans des engagements de non-présentation à l'Offre portant sur l'intégralité de leurs actions Paris Orléans. Les actionnaires minoritaires concernés, qui sont tous des investisseurs institutionnels, sont les personnes suivantes : Allianz, le Groupe Jardine Matheson et le groupe Edmond de Rothschild. Ces actionnaires détiennent, ensemble, environ 10,3% du capital social de Paris Orléans à la date de la présente note d'information.

Il est précisé que le Groupe Jardine Matheson dispose du droit de céder aux Nouveaux Investisseurs (voir paragraphe 1.3.2) et/ou à Natixis (mais non d'apporter à l'Offre) (i) la totalité des actions Paris Orléans détenues avant la réalisation de l'apport de ses actions RCH (soit environ 1,9% du capital social de Paris Orléans avant la Réorganisation et 0,9% du capital social post-Réorganisation, ci-après les « Actions Jardine Existantes ») au Prix de l'Offre et (ii) jusqu'à 50% des actions Paris Orléans reçues en contrepartie des actions RCH apportées (soit environ 5,8% du capital social de Paris Orléans post-Réorganisation, ci-après les « Actions Jardine Nouvelles Cessibles ») au Prix de l'Offre (sans tenir compte d'un éventuel ajustement de ce prix dans le cas visé au paragraphe 1.8) diminué du montant anticipé du dividende (soit 0,5€ par action) à recevoir par les actionnaires de Paris Orléans au titre de l'exercice clos le 31 mars 2012 (ci-après le « Prix de Reclassement Secondaire ») dans les conditions décrites aux paragraphes 1.3.2 et 1.3.3. L'exercice de ce droit par le Groupe Jardine Matheson est subordonné à l'envoi par le Groupe Jardine Matheson d'une notification en ce sens, qui devra être reçue par Natixis au plus tard le 1^{er} jour de négociation, à 23:59 (heure de Paris), suivant la publication officielle des résultats de l'Offre (la « Date de Publication »).

L'ensemble des actionnaires de Paris Orléans membres du concert élargi avec RCSAS se sont également engagés à ne pas apporter à l'Offre leurs titres Paris Orléans (ces personnes sont ci-après désignées, ensemble avec les personnes parties aux engagements de non-présentation susvisés comme les « Actionnaires Non Participants »). Ces actionnaires détiennent, ensemble, environ 10% du capital social de Paris Orléans à la date de la présente note d'information.

De même, Paris Orléans conservera l'intégralité des certificats d'investissement émis par elle encore en circulation, soit 145 040 certificats d'investissement, et la totalité de ses actions auto-détenues, soit 569 080 actions Paris Orléans, représentant au total environ 2,2% du capital social à la date de la présente note d'information.

Au total, les Actionnaires Non Participants et Paris Orléans détiennent environ 22,5% du capital social et 14,8% des droits de vote de Paris Orléans à la date de la présente note d'information.

Enfin, les apporteurs de parts RCB, d'actions Financière Rabelais et d'actions RCH se sont engagés à ne pas apporter les actions émises par Paris Orléans en contrepartie de leurs apports.

1.3.2 Engagements de reclassement

Les Nouveaux Investisseurs se sont engagés à acquérir, au Prix de l'Offre et dans la limite de 50 millions d'euros, (i) en priorité, les actions apportées à l'Offre, puis, si l'acquisition des actions apportées à l'Offre n'a pas épuisé le montant maximum de leur engagement, (ii) les Actions Jardine Existantes et enfin, si l'acquisition des Actions Jardine Existantes n'a pas épuisé le montant maximum de leur engagement, les Actions Jardine Nouvelles Cessibles, étant rappelé que les Actions Jardine Existantes seront acquises au Prix de l'Offre et les Actions Jardine Nouvelles Cessibles seront acquises au Prix de Reclassement Secondaire.

Leur investissement pourrait ainsi conférer aux Nouveaux Investisseurs environ 4,3% du capital de Paris Orléans (à l'issue de la Réorganisation) dans l'hypothèse où les Nouveaux Investisseurs investiraient la totalité de leur engagement de 50 millions d'euros.

Afin de garantir cet engagement, le montant de l'investissement maximum, soit 50 millions d'euros, fait l'objet de gages-espèce.

Enfin, les Nouveaux Investisseurs se sont engagés à conserver les actions Paris Orléans acquises du fait de leurs engagements mentionnés ci-dessus pendant des durées minimum allant de six mois à un an à compter de la

dernière date de règlement-livraison aux Nouveaux Investisseurs des actions apportées à l'Offre, des Actions Jardine Existantes ou des Actions Jardine Nouvelles Cessibles à acquérir par eux.

1.3.3 Engagement de prise ferme

Natixis s'est engagée à acquérir, pour son propre compte, une quantité d'actions Paris Orléans issues, soit (i) des apports à l'Offre (au Prix de l'Offre), soit (ii) des Actions Jardine Existantes (au Prix de l'Offre), soit (iii) des Actions Jardine Nouvelles Cessibles (au Prix de Reclassement Secondaire), dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du capital social de Paris Orléans (moins une action) à l'issue de la Réorganisation. Natixis n'acquerra lesdites actions que pour autant que celles-ci ne soient pas déjà couvertes par les engagements des Nouveaux Investisseurs décrits au paragraphe 1.3.2, qui seront donc mis en œuvre à concurrence de leur montant maximum avant l'engagement de prise ferme de Natixis.

Les actions acquises en exécution de l'engagement de prise ferme ne feront l'objet d'aucun engagement de conservation de quelque nature que ce soit de la part de Natixis. En revanche, ni les Initiateurs ni Paris Orléans ne pourront, sous réserve de certaines exceptions, émettre ou céder, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, juridiquement ou au moyen d'un transfert d'exposition économique, des actions Paris Orléans, et ce pendant une durée de 365 jours à compter de la date du dernier règlement livraison de l'Offre. Cette interdiction expirera par anticipation le 30^{ème} jour calendaire suivant la date – dont Natixis devra informer les Initiateurs – à laquelle Natixis n'aurait plus, ni la propriété, ni l'exposition économique, des actions acquises en exécution de son engagement de prise ferme.

Natixis pourra également décider de vendre les actions Paris Orléans qu'elle acquerra pour son propre compte en exécution de son engagement de prise ferme, sur le marché et/ou par placement privé dans le cadre d'une procédure de construction de livre d'ordres auprès d'investisseurs qualifiés ou répondant aux critères du cercle restreint d'investisseurs, au sens des articles L.411-2 et D.411-1 du Code monétaire et financier. Ce placement et/ou la cession des actions sur le marché pourront intervenir à tout moment à compter de la Date de Publication, étant précisé qu'ils n'interviendront pas à un prix supérieur au Prix de l'Offre si le placement et/ou la cession sont réalisés pendant les trois premiers mois suivant la Date de Publication.

Les actions de Paris Orléans n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au sens du *U.S. Securities Act* et ne pourront être offertes ou vendues aux Etats-Unis, y compris dans le cadre du reclassement et du placement ou des cessions par Natixis susvisés, qu'en vertu d'une exemption d'enregistrement conformément au *U.S. Securities Act*.

1.3.4 Droit applicable et juridictions compétentes

Les engagements de non-présentation, les engagements de reclassement et l'engagement de prise ferme visés aux paragraphes 1.3.1 à 1.3.3 sont régis par le droit français et, en cas de litige, soumis à la compétence du Tribunal de commerce de Paris.

1.4 Avis du Conseil d'administration de RCSAS

Le Conseil d'administration de RCSAS a été amené à se prononcer sur l'Offre dans le cadre de la Réorganisation en vertu des statuts de RCSAS, qui requièrent l'approbation du Conseil d'administration, statuant à la majorité des 3/4, notamment pour des décisions concernant Paris Orléans telles que la Transformation et la Réorganisation.

Après avoir pris connaissance du projet d'Offre et de ses modalités, et notamment du fait que l'Offre était requise en vertu des lois et règlements en vigueur, le Conseil d'administration de RCSAS a décidé, à l'unanimité, d'autoriser le dépôt de l'Offre.

PO Gestion ne dispose pas de Conseil d'administration, la décision de dépôt de l'Offre a donc été prise par son Président.

1.5 Rapport de l'expert indépendant

Le rapport de l'expert indépendant désigné dans le cadre de l'Offre figure dans la note en réponse de Paris Orléans disponible gratuitement sur les sites Internet de Paris Orléans (www.paris-orleans.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

1.6 Mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, des Initiateurs seront mises à la disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement Général de l'AMF, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Selon le calendrier indicatif présenté au paragraphe 1.7.5, il est prévu que ces informations soient mises à la disposition du public le 8 juin 2012.

1.7 Caractéristiques de l'Offre

1.7.1 Modalités de l'Offre

En application des dispositions de l'article 236-5 du Règlement général de l'AMF, les Initiateurs s'engagent de manière irrévocable à l'égard des actionnaires de Paris Orléans autres que les Actionnaires Non Participants (voir paragraphe 1.3.1) et Paris Orléans elle-même, à acquérir, pendant toute la durée de l'Offre dont les dates d'ouverture et de clôture seront fixées par l'AMF conformément à son Règlement général, les actions de Paris Orléans qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre.

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 24 avril 2012, par Natixis, en qualité d'établissement présentateur et garant, agissant pour le compte des Initiateurs. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Natixis garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre portant sur les titres de capital Paris Orléans autres que ceux détenus par les Actionnaires Non Participants et par Paris Orléans elle-même et que les actions nouvelles à émettre dans le cadre des apports de parts RCB et d'actions Financière Rabelais et RCH.

Les Initiateurs seront co-obligés solidaires aux obligations découlant de l'Offre. Ils ont toutefois convenu entre eux (sans que cet accord restreigne en aucune façon leur solidarité à l'égard des tiers) qu'ils feront en sorte que les obligations qui leur incombent à l'égard des actionnaires de Paris Orléans dans le cadre de l'Offre soient supportées en dernier recours intégralement par PO Gestion. Compte tenu des engagements décrits aux paragraphes 1.3.2 et 1.3.3, l'intégralité des actions apportées à l'Offre deviendra la propriété des Nouveaux Investisseurs et, le cas échéant, de Natixis à l'issue de l'Offre, de sorte que les Initiateurs ne seront propriétaires d'aucune action apportée à l'Offre quel que soit le résultat de celle-ci.

Selon le taux d'apport à l'Offre, la répartition des actions apportées à l'Offre entre les Nouveaux Investisseurs et Natixis sera la suivante :

Nombre d'actions apportées à l'OPR	353,790	1,415,160	2,941,176	5,306,851	7,075,802	8,137,172
% du capital de Paris Orléans post réorganisation	0.5%	2.0%	4.1%	7.5%	10.0%	11.5%
Actions acquises par les nouveaux investisseurs	353,790	1,415,160	2,941,176	2,941,176	2,941,176	2,941,176
Actions acquises par Natixis	0	0	0	2,365,675	4,134,626	5,195,996
Actions acquises par les co-initiateurs	0	0	0	0	0	0

NB: L'Offre vise 9 463 443 actions Paris Orléans au maximum, compte tenu des engagements de non-présentation

Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement Général de l'AMF, un communiqué de presse relatif à l'Offre a été diffusé le 24 avril 2012 par les Initiateurs.

Le 10 mai 2012, l'AMF a publié sur son site Internet (www.amf-france.org), une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emporte visa de la note d'information.

La note d'information des Initiateurs et la note en réponse de Paris Orléans visées par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs seront disponibles sans frais aux sièges de RCSAS et de PO Gestion et auprès de Natixis. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Paris Orléans (www.paris-orleans.com).

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le calendrier de l'Offre, et NYSE Euronext publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

Procédure d'apport à l'Offre

Les actionnaires qui souhaiteraient apporter leurs actions Paris Orléans à l'Offre, dans les conditions présentées dans la présente note d'information, devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) dépositaire de leurs titres un ordre de vente irrévocable conforme au modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire financier, au plus tard le dernier jour de l'Offre.

Les actions Paris Orléans inscrites au nominatif pur qui seront apportées à l'Offre devront être préalablement converties au nominatif administré ou au porteur pour être présentées à l'Offre. Les actions apportées devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque sorte que ce soit au transfert de propriété. Les Initiateurs se réservent le droit d'écarter toutes actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

L'Offre s'effectuant par achat sur le marché, la cession par les actionnaires de Paris Orléans de leurs actions et le règlement du prix corrélatif seront effectués au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, les frais de négociation (courtage et TVA) restant à la charge des actionnaires concernés.

1.7.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des titres de capital de Paris Orléans autres que :

- les actions Paris Orléans détenues directement par RCSAS, soit environ 48,4% du capital social et des droits de vote de Paris Orléans à la date de la présente note d'information ;
- les actions Paris Orléans détenues par les Actionnaires Non Participants ayant conclu des engagements de non-présentation de leurs titres à l'Offre (voir paragraphe 1.3.1), à savoir (i) les membres du concert élargi détenant le contrôle de Paris Orléans et (ii) d'autres actionnaires minoritaires de Paris Orléans (Allianz, le Groupe Jardine Matheson et le groupe Edmond de Rothschild) (les Actionnaires Non Participants détiennent au total environ 20,3% du capital social et 14,8% des droits de vote de Paris Orléans à la date de la présente note d'information) ;
- l'intégralité des certificats d'investissement émis par Paris Orléans et encore en circulation (qui sont tous auto-détenus par Paris Orléans), soit 145 040 certificats d'investissement représentant environ 0,4% du capital social de Paris Orléans à la date de la présente note d'information, et la totalité des actions auto-détenues par Paris Orléans, soit 569 080 actions représentant environ 1,8% du capital social de Paris Orléans à la date de la présente note d'information ; et
- les nouvelles actions Paris Orléans à émettre en rémunération des apports des parts RCB, des actions Financière Rabelais et d'actions RCH décrits ci-dessus.

En conséquence, l'Offre porte sur 9 463 443 actions ordinaires de Paris Orléans représentant environ 29,1% du capital social et des droits de vote de Paris Orléans à la date de la présente note d'information, ce qui correspond à environ 13,4% du capital social et des droits de vote⁹ de Paris Orléans postérieurement à la Réorganisation.

A l'exception des actions, des certificats d'investissement et des certificats de droits de vote, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucune autre valeur mobilière pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de Paris Orléans.

Le paiement du Prix de l'Offre aux actionnaires de Paris Orléans qui décideraient d'apporter leurs actions Paris Orléans à l'Offre et le transfert de propriété desdites actions auront lieu trois jours de négociation après chaque exécution d'ordre de vente.

⁹ Compte non tenu d'éventuels droits de vote double si ceux-ci sont adoptés par Paris Orléans lors de l'assemblée générale des actionnaires prévue pour le 8 juin 2012.

1.7.3 Nombre et nature des titres Paris Orléans déjà détenus par les Initiateurs de l'Offre

A la date de la présente note d'information, RCSAS détient :

- directement, 15 738 000 actions Paris Orléans, représentant environ 48,4% du capital social et des droits de vote de Paris Orléans ; et
- de concert avec les membres du concert élargi (y compris NMR et la fondation Eranda), 18 994 902 actions Paris Orléans, représentant environ 58,4% du capital social et 52,9% des droits de vote de Paris Orléans¹⁰.

A l'issue de la Réorganisation, RCSAS détiendra:

- directement, 15 738 000 actions Paris Orléans, représentant environ 22,2% du capital social et 35,2% des droits de vote de Paris Orléans ; et
- de concert avec les membres du concert élargi (y compris NMR et la fondation Eranda), 33 238 469 actions Paris Orléans, représentant environ 46,9% du capital social et 54,4% des droits de vote de Paris Orléans¹¹, les calculs qui précèdent prenant pour hypothèse l'adoption de droits de vote double lors d'assemblée générale prévue le 8 juin 2012.

A la date de la présente note d'information, PO Gestion ne détient aucune action de Paris Orléans et à l'issue de la Transformation, PO Gestion détiendra une action de Paris Orléans outre sa qualité de commandité.

A la date de la présente note d'information, les Initiateurs n'ont pas conclu de contrat ou d'engagement aux termes duquel ils disposent du droit, à leur seule initiative, d'acquérir des titres de capital de Paris Orléans. A la connaissance des Initiateurs, les autres membres du concert élargi n'ont pas conclu de tels contrats ou engagements.

Au cours des 12 derniers mois précédant la date de la présente note d'information, les Initiateurs et les autres membres du concert détenant le contrôle de Paris Orléans, n'ont pas acquis, sur et hors marché, d'actions de capital de Paris Orléans.

1.7.4 Conditions particulières relatives à l'Offre

Il n'existe pas de conditions particulières relatives à l'Offre qui ne seraient pas décrites dans la présente note d'information.

1.7.5 Calendrier prévisionnel de l'Offre

24 avril 2012	Dépôt des projets de note d'information des Initiateurs et de note en réponse de Paris Orléans auprès de l'AMF
	Mise à disposition du public et mise en ligne de ces projets sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Paris Orléans (www.paris-orleans.com)
10 mai 2012	Collège de l'AMF se prononçant sur la conformité de l'Offre
	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information des Initiateurs ; visa sur la note d'information en réponse de Paris Orléans et publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Paris Orléans (www.paris-orleans.com) de la note d'information des

¹⁰ Sur la base d'un capital composé de 32 370 547 actions et 145 040 certificats d'investissement, représentant au total 32 515 587 droits de vote (y compris 145 040 certificats de droits de vote), en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

¹¹ Sur la base d'un capital composé de 70 757 989 actions et 145 040 certificats d'investissement, représentant au total 89 409 577 droits de vote (y compris 145 040 certificats de droits de vote), en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

	Initiateurs et de la note en réponse de Paris Orléans
16 mai 2012	Enregistrement et publication du Document E relatif aux apports par les associés de RCB et de Financière Rabelais et par les actionnaires de RCH à Paris Orléans
8 juin 2012	Mise à disposition des autres informations relatives aux Initiateurs et à Paris Orléans
	Assemblée générale mixte des actionnaires de Paris Orléans approuvant la Transformation et la Réorganisation
11 juin 2012 (1 ^{er} jour de négociation suivant la Transformation)	Ouverture de l'Offre
22 juin 2012 (10 ^{ème} jour de négociation depuis l'ouverture de l'Offre)	Clôture de l'Offre
25 juin 2012 (1 ^{er} jour de négociation suivant la clôture de l'offre)	Publication des résultats définitifs de l'Offre par l'AMF
27 juin 2012 (3 ^e jour de négociation suivant la clôture de l'offre)	Dernier règlement-livraison dans le cadre de l'Offre
A partir de la publication des résultats définitifs de l'Offre par l'AMF	Reclassement éventuel des actions Paris Orléans acquises par Natixis au titre de son engagement de prise ferme
Le 4 ^e jour ouvré suivant la publication des résultats définitifs de l'Offre par l'AMF	Date limite pour le règlement-livraison des actions Paris Orléans que le Groupe Jardine Matheson souhaiterait céder aux Nouveaux Investisseurs et à Natixis
29 juin	Publication des résultats de Paris Orléans pour l'exercice clos le 31 mars 2012

1.7.6 Conditions de financement de l'Offre

a. *Modalités de financement de l'Offre*

Compte tenu des modalités décrites ci-dessus (notamment les engagements de non-apport, de reclassement et de prise ferme décrits aux paragraphes 1.3.1 à 1.3.3), l'Offre ne fait pas l'objet de financement spécifique dans la mesure où, compte tenu des engagements de reclassement et de prise ferme décrits aux paragraphes 1.3.2 et 1.3.3, l'intégralité des actions apportées à l'Offre seront acquises par les Nouveaux Investisseurs et, le cas échéant, par Natixis.

b. *Frais liés à l'Offre*

Le lecteur est invité à se reporter au paragraphe 1.2.7 de la présente note d'information.

1.7.7 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui sont résidents fiscaux français et qui participeront à l'Offre.

L'attention de ceux-ci est apportée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour, donné à titre d'information générale. Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à ces actionnaires. Cette Section ne traite notamment pas de la nouvelle contribution exceptionnelle sur les hauts revenus à la charge des contribuables personnes physiques dont le revenu fiscal de référence (lequel inclut les plus-values de cession de valeurs mobilières soumises à l'impôt au taux proportionnel) dépasse un certain seuil. Il est vivement recommandé aux actionnaires de s'informer auprès de leur conseil fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application éventuelle d'une convention fiscale signée entre la France et cet État.

a. *Personnes physiques résidentes fiscales françaises détenant des actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions ne caractérisant pas une activité pratiquée par un professionnel)*

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(i) *Plus-values - Régime de droit commun*

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code général des Impôts ("CGI"), les plus-values de cession de valeurs mobilières réalisées par des personnes physiques qui sont des résidentes fiscales françaises sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 19% et sont soumises aux cotisations sociales au taux global de 13,5%, réparties comme suit :

- la contribution sociale généralisée ("CSG"), au taux de 8,2 % ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale ("CRDS"), au taux de 0,5 % ;
- le prélèvement social, au taux de 3,4 % ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 3,4 %, au taux de 0,3 % ; et
- la contribution pour le financement du Revenu de Solidarité Active ("RSA"), au taux de 1,1 %.

Ces contributions sociales ne sont pas déductibles du revenu imposable.

Le cas échéant, l'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont bénéficieraient les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions de la Société apportées à l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession et, le cas échéant, des dix années suivantes.

(ii) *Régime spécial des actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)*

Les personnes qui détiennent des titres de la Société dans le cadre d'un PEA peuvent apporter leurs actions à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par des placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA, et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du PEA, ledit gain demeurant cependant soumis aux contributions sociales décrites au paragraphe 1.7.7 (a)(i) ci-avant, à un taux qui est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre de la présente note d'information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

b. *Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés*

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des titres de la Société dans le cadre de l'Offre sont comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3 % majoré de (i) la contribution sociale de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du CGI), assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois, et (ii) éventuellement, pour les sociétés ayant un chiffre d'affaires supérieur à 250 000 000 euros, une contribution exceptionnelle de 5 % (Article 235 *ter* ZAA du CGI), assise sur l'impôt sur les sociétés tel que déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt et des créances fiscales de toute nature. Les moins-values réalisées du fait de l'apport des titres à l'Offre sont déductibles du résultat de l'actionnaire.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7 630 000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 %, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38 120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées des contributions additionnelles de 3,3 % et 5 %.

c. *Autres situations*

Les actionnaires fiscalement domiciliés en France soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, ainsi que les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux français, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

d. *Droits d'enregistrement*

Conformément à l'article 726 dans sa rédaction applicable jusqu'au 31 juillet 2012 inclus, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions de la Société est assujéti à un droit de mutation assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, au taux de :

- 3 % pour la fraction d'assiette inférieure à 200 000 euros,
- 0,5 % pour la fraction comprise entre 200 000 euros et 500 000 000 euros, et
- 0,25 % pour la fraction excédant 500 000 000 euros.

Les droits d'enregistrement éventuellement acquittés à l'étranger en raison d'une telle transaction seraient, sous certaines conditions, imputables sur ceux exigibles en France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

1.7.8 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre sera faite exclusivement en France.

La présente note d'information n'est destinée à être diffusée dans aucun pays autre que la France.

La distribution de la présente de note d'information et de tout document relatif à l'Offre ainsi que la participation à l'Offre peuvent, dans certains pays, faire l'objet de restrictions légales. L'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, dans les pays où elle est susceptible de faire l'objet de telles restrictions. La non-conformité avec ces restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables dans les pays concernés. Les personnes désirant participer à l'Offre ou en possession de tout document relatif à celle-ci sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Les Initiateurs et Natixis déclinent toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Notamment, concernant les États-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de Paris Orléans ne peut apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie de la note d'information ou de tout autre document ou information relatifs à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents ou informations aux États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou transmis son ordre d'apport de titres et (iv) que, s'il est agent ou mandataire ou autre intermédiaire, il a un mandat discrétionnaire concernant les titres couverts par son ordre d'apport ou il agit sur instruction d'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis lorsque ce mandant se trouvait en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ont pour instruction de ne pas transmettre d'ordres d'apport d'actions à l'Offre si ces conditions ne sont pas remplies. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces États, et le District de Columbia.

1.8 Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Le Prix de l'Offre est de 17 euros par action Paris Orléans.

Il est précisé que ce prix sera diminué du montant du dividende versé par Paris Orléans au titre de l'exercice clos le 31 mars 2012 dans le cas où, pour quelle que raison que ce soit, la *record date* pour bénéficier du paiement par Paris Orléans de ce dividende serait antérieure à la date du dernier règlement-livraison de l'Offre, étant précisé que cet ajustement ne s'appliquera qu'aux actions apportées à l'Offre dont le règlement-livraison est postérieur à cette *record date*.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-après ont été préparés par Natixis, établissement présentateur de l'Offre pour le compte des Initiateurs et en plein accord avec ces derniers, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes d'évaluation et les hypothèses retenues.

L'évaluation a été établie sur la base d'une approche multicritères comprenant les méthodes d'évaluation usuelles, tout en tenant compte des spécificités de taille et de secteur d'activité de Paris Orléans.

L'analyse multicritères a été réalisée sur la base d'informations transmises par les Initiateurs et Paris Orléans.

Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Natixis.

1.8.1 Données financières servant de base à l'évaluation

a. *Données Paris Orléans*

Les données de fonds propres et de fonds propres tangibles à la date du 31 décembre 2011 ont été fournies par Paris Orléans.

Le nombre total d'actions et de certificats d'investissement servant de base à la présente évaluation correspond au nombre en circulation au 31 mars 2012, soit 32 515 587 actions et certificats d'investissement (32 370 547 actions et 145 040 certificats d'investissement).

b. *Activité Capital Investissement*

L'Actif Net Réévalué de l'activité Capital Investissement en date du 31 mars 2012 a été fourni par Paris Orléans.

c. *RCH*

Les agrégats utilisés dans le cadre des travaux d'évaluation sont issus d'hypothèses sur la performance opérationnelle de RCH sur la période 2012-2013.

Le taux de détention économique de Paris Orléans dans RCH, de 50,3%, a été fourni par Paris Orléans. Il est calculé après retraitement des boucles d'auto-détention intra groupe, incluant notamment la participation de NMR dans Paris Orléans.

Les données par divisions, notamment les données nécessaires à l'évaluation de la filiale RCB, ont été également fournies par RCH.

1.8.2 Méthodologie

a. *Les méthodes retenues*

Dans le cadre d'une analyse multicritères, trois approches ont été jugées pertinentes et ont été retenues :

- la référence au cours de bourse ;
- la méthode des multiples de fonds propres normalisés (« P/BV normalisés »¹²) et de fonds propres tangibles normalisés (« P/TBV normalisés »¹³) de sociétés comparables cotées ;
- la méthode de la somme des parties.

b. *Les méthodes écartées*

Compte tenu des caractéristiques spécifiques de Paris Orléans, les critères d'évaluation suivants ont été écartés :

- la méthode des multiples de résultats nets (« PER »¹⁴) de sociétés comparables cotées ;
- la méthode des multiples de transactions comparables ;
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie consolidés ou des flux de dividendes.

¹² Price to Book Value normalisés : rapport entre la capitalisation boursière ajustée et les fonds propres normalisés.

¹³ Price to Tangible Book Value normalisés : rapport entre la capitalisation boursière ajustée et les fonds propres tangibles normalisés.

¹⁴ PER : Price to Earnings Ratio : rapport entre la capitalisation boursière et le résultat net part du groupe.

1.8.3 Méthodes d'évaluation retenues

a. La référence au cours de bourse

Les actions de Paris Orléans sont cotées sur le compartiment B du marché réglementé Eurolist de NYSE Euronext à Paris, sous le code ISIN FR0000031684. Avant réalisation des apports, son flottant est de l'ordre de 39% du capital.

La date de référence des cours de bourse est arrêtée au 4 avril 2012 dernier jour de négociation précédant l'annonce de l'opération.

Cette approche consiste à comparer le prix d'offre au dernier cours de clôture avant annonce et aux cours moyens pondérés par les volumes (CMP) sur 1 mois, 3 mois, 6 mois et 1 an et minimum et maximum sur 1 an.

Le prix de 17 euros par action se compare de la manière suivante à l'évolution des cours de Paris Orléans :

	Au 4 avril 2012		
	€	Prime offerte sur cours	Volumes quotidiens moyens
Cours spot (04/04/2012)	16,31	4,2%	1 311
CMP 1 mois	16,76	1,5%	4 770
CMP 2 mois	16,26	4,5%	4 495
CMP 3 mois	15,92	6,8%	3 951
CMP 6 mois	15,51	9,6%	3 411
CMP 1 an	17,32	-1,8%	3 436
Min. 1 an (28/12/2011)	13,98	21,6%	1 485
Max. 1 an (21/04/2011)	20,10	-15,4%	13 206

Source : Thomson One

Le prix d'offre comparé au cours de bourse de l'action Paris Orléans sur différentes périodes fait ressortir une prime comprise entre -1,8 % et +9,6 %.

L'analyse du cours de bourse de l'action Paris Orléans fait apparaître que sur les six derniers mois, plus de 90% des volumes ont été échangés à un prix inférieur au prix d'offre de 17 euros.

Il est indiqué que les volumes échangés du titre Paris Orléans sont relativement faibles (3 411 titres échangés quotidiennement en moyenne sur les six derniers mois).

b. La méthode des multiples de fonds propres normalisés (P/BV normalisés) et de fonds propres tangibles normalisés (P/TBV normalisés) de sociétés comparables cotées

Cette méthode consiste à déterminer la valeur des actions de Paris Orléans en appliquant les multiples moyens d'un échantillon de sociétés cotées comparables aux agrégats de celle-ci.

Les multiples retenus pour l'analyse sont les multiples de fonds propres normalisés (P/BV normalisés) et les multiples de fonds propres tangibles normalisés (P/TBV normalisés)¹⁵.

L'échantillon considéré regroupe les grandes banques européennes disposant d'une activité significative de banques d'affaires.

¹⁵ Le multiple P/BV normalisé correspond à la division entre la capitalisation boursière ajustée d'une société et ses fonds propres normalisés. La capitalisation boursière ajustée correspond à la capitalisation boursière diminuée (ou augmentée) de l'excédent de fonds propres (ou du manque de fonds propres).

L'excédent de fonds propres (ou le manque de fonds propres) est calculé en comparant les fonds propres Core Tier 1 d'une société à des fonds propres Core Tier 1 cibles obtenus en appliquant un ratio Core Tier 1 moyen de 10% dans ce cas observé sur les comparables bancaires.

Les fonds propres normalisés correspondent aux fonds propres d'une société diminués (ou augmentés) de l'excédent de fonds propres (ou du manque de fonds propres).

Les retraitements sont de même nature pour les fonds propres tangibles (TBV) normalisés et le multiple P/TBV normalisé.

Il est composé des banques suivantes : Deutsche Bank, BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole, Natixis, Banco Santander, BBVA, Unicredit et Intesa Sanpaolo.

Les multiples ont été calculés sur la base des cours moyens pondérés par les volumes sur 1 mois au 4 avril 2012.

Les analyses menées conduisent aux multiples suivants :

	P/BV normalisés (x) 31/12/2011	P/TBV normalisés (x) 31/12/2011
Moyenne de l'échantillon	0,58 x	0,79 x
Médiane de l'échantillon	0,51 x	0,75 x

Source : Thomson One, rapports annuels des sociétés

L'évaluation de Paris Orléans se fonde sur les éléments financiers suivants :

- les fonds propres s'élevaient à 730 millions d'euros au 31 décembre 2011. A cette même date, les fonds propres ajustés atteignaient 642 millions d'euros (après déduction d'une quote-part de plus-value sur dettes perpétuelles enregistrée en fonds propres consolidés par Paris Orléans et par RCH lors du changement de comptabilisation des dettes perpétuelles) ;
- les fonds propres normalisés s'élevaient à 451 millions d'euros au 31 décembre 2011 (fonds propres ajustés de 642 millions d'euros, diminués d'un surplus de capital de 191 millions d'euros¹⁶) ;
- les fonds propres tangibles normalisés s'élevaient à 153 millions d'euros au 31 décembre 2011 après déduction des fonds propres normalisés de 104 millions d'euros de goodwill et de 194 millions d'euros d'actifs intangibles.

Les multiples moyens ont été appliqués aux fonds propres normalisés et aux fonds propres tangibles normalisés de Paris Orléans au 31 décembre 2011.

Cette méthode fait respectivement ressortir des valeurs par action de Paris Orléans de 13,85 euros pour le multiple de P/BV normalisés et de 9,62 euros pour le multiple de P/TBV normalisés.

Le prix de l'offre extériorise des primes respectives sur ces valeurs de 22,7% et 76,7%.

c. La méthode de la somme des parties

Cette méthode consiste à évaluer indépendamment les deux activités de Paris Orléans :

- l'activité Capital Investissement a été évaluée sur la base de son Actif Net Réévalué (ANR) au 31 mars 2012 (fourni par Paris Orléans) ;
- les activités bancaires, logées sous RCH ont été évaluées selon une analyse multicritères ;
- une décote de holding, déduite de l'analyse des décotes de holdings observées des comparables, a été prise en compte pour refléter le caractère de holding de Paris Orléans.

Compte tenu de la nature des activités de Paris Orléans, la méthode de la somme des parties est fondamentale pour déterminer la valeur intrinsèque du groupe.

(i) L'activité Capital Investissement

L'ANR au 31 mars 2012 a été établi par Paris Orléans de la manière suivante :

- les participations détenues depuis moins de deux ans ne sont pas réévaluées ;
- les participations cotées (détenues depuis plus de deux ans) sont évaluées à leurs cours de bourse de clôture ;
- les participations non cotées sont évaluées de la manière suivante :

¹⁶ Calculé sur la base d'un ratio Core Tier 1 moyen de 10% pour les banques généralistes européennes.

- o pour les co-investissements aux cotés d'un fonds d'investissement, Paris Orléans retient la valeur calculée et transmise par le fonds ;
- o pour les autres investissements, Paris Orléans évalue ses participations sur la base de méthodes multicritères (comparables boursiers, de transactions, actualisation des flux de trésorerie).

(ii) *La participation de Paris Orléans dans RCH*

L'évaluation de la participation de Paris Orléans dans RCH (participation économique de 50,3%) à fait l'objet d'une analyse multicritères, fondée sur les méthodes suivantes :

- l'évaluation par la somme des divisions opérationnelles de RCH, en appliquant à chacune d'entre elles les méthodes d'évaluation usuellement utilisées compte-tenu de leurs activités respectives ;
- l'application de multiples de résultats nets (PER) de sociétés comparables cotées ;
- l'application du multiple de résultat net (PER) extériorisé par la transaction sur le capital de RCH en 2007 ;
- l'application du multiple de fonds propres (P/BV) extériorisé par la transaction sur le capital de RCH en 2007.

La méthode de la somme des divisions opérationnelles de RCH

Compte-tenu des activités menées au sein de RCH, il est pertinent d'évaluer RCH par la somme de ses divisions opérationnelles, en appliquant à chacune d'entre elles les méthodes d'évaluation usuellement utilisées compte-tenu de leurs activités respectives. Les principales divisions opérationnelles de RCH ont été évaluées comme suit :

- l'activité de Conseil financier, division regroupant l'activité de banques d'affaires (hors contribution RCB, cette participation étant évaluée séparément) a été évaluée sur la base de multiples de résultats nets (PER) de sociétés comparables cotées. L'échantillon de comparables retenu est composé des sociétés Lazard, Greenhill et Evercore ;
- l'activité de Banque de financement a été évaluée sur la base de son Actif Net Réévalué ;
- les activités de Banque privée et de Gestion d'actifs ont été évaluées sur la base de multiples de fonds sous gestion (« P/AUM »¹⁷) de sociétés comparables cotées. Dans le cadre de cette méthode, un échantillon de sociétés de gestion d'actifs a été retenu, composé de Julius Baer, Bank Sarasin & Cie, Vontobel Holding, EFG International, VPbank et Rathbone Brothers ;
- l'activité de *Merchant banking* a été évaluée sur la base de son Actif Net Réévalué ;
- la participation dans RCB a été évaluée sur la base d'une approche multicritères :
 - o multiples de résultats nets (PER) de sociétés comparables cotées ;
 - o multiple de résultat net (PER) extériorisé par la transaction 2007.
- les autres revenus et coûts non affectés à ces activités ont été évalués sur la base d'un multiple moyen tel qu'extériorisé par l'évaluation des divisions opérationnelles décrites ci-dessus.

La méthode des multiples de résultats nets (PER) de sociétés comparables cotées (spécialistes fusions-acquisitions)

La méthode des multiples de sociétés comparables cotées consiste à appliquer au résultat net de la société concernée le multiple de résultat net (PER) moyen observé sur un échantillon de sociétés comparables.

Dans le cadre de cette méthode, un échantillon de banques spécialistes du conseil en fusions-acquisitions a été retenu, composé de Lazard, Greenhill et Evercore.

Ces multiples ont été calculés et appliqués au résultat net normalisé 2011 de RCH tel que calculé par RCH.

La méthode du multiple de résultat net (PER) de la transaction 2007

¹⁷ P/AUM : Price / Assets Under Management (rapport entre la capitalisation boursière et les actifs sous gestion)

L'analyse a été menée en appliquant le multiple de résultat net extériorisé par la transaction de 2007 menée par Paris Orléans relativement à Concordia BV (devenue depuis Concordia Holding). Lors de cette transaction, une évaluation de RCH avait été réalisée dans le cadre du calcul de l'Actif Net Réévalué de Concordia BV.

La méthode du multiple de fonds propres (P/BV) de la transaction 2007

La méthode consiste à appliquer aux derniers fonds propres connus de RCH le multiple de fonds propres extériorisé par la transaction 2007.

Synthèse d'évaluation de la participation de Paris Orléans dans RCH

MC	Valeurs des fonds propres de RCH induites	
Méthode	Borne basse	Borne haute
Somme des divisions opérationnelles de RCH	767	937
Multiples de résultats nets (PER) de sociétés comparables cotées	554	677
Multiple de résultat net (PER) de la transaction de 2007	573	700
Multiple de fonds propres (P/BV) de la transaction de 2007	776	948
Moyenne	667	816

L'évaluation moyenne de RCH (100% du capital) ressort à 741 millions d'euros.

La participation de 50,3% de Paris Orléans dans RCH ressort donc à 373 millions d'euros.

(iii) Application d'une décote de holding

Compte tenu de la nature diversifiée de société holding de Paris Orléans, avant la Réorganisation, une décote de holding a été appliquée à la somme des valeurs des deux branches d'activités de Paris Orléans.

Un échantillon comprenant huit holdings cotées comparables (Eurazeo, GBL, Wendel, Altamir Ambroise, FFP, Investor AB, IDI, Exor) a été retenu.

	Devise	ANR / action	Date de publication	Cours au 04/04/2012	Décote sur cours au 04/04/2012	CMP 1 mois	Décote sur CMP 1 mois
Eurazeo	EUR	57,2	08/03/2012	36,7	(35,9%)	38,1	(33,4%)
GBL	EUR	79,69	23/03/2012	55,9	(29,8%)	58,0	(27,3%)
Wendel	EUR	98,6	12/03/2012	59,6	(39,6%)	65,1	(34,0%)
Altamir Ambroise	EUR	12,1	31/12/2011	7,5	(38,1%)	7,4	(39,2%)
FFP	EUR	61,8	31/12/2011	32,9	(46,8%)	34,6	(44,0%)
Investor AB	SEK	205	31/12/2011	142,2	(30,6%)	147,0	(28,3%)
IDI	EUR	40,04	30/09/2011	24,9	(37,8%)	24,4	(39,1%)
Exor	EUR	25,2	30/09/2011	17,9	(28,7%)	19,3	(23,3%)
Moyenne					(35,9%)		(33,6%)
Médiane					(36,8%)		(33,7%)
Min					(28,7%)		(23,3%)
Max					(46,8%)		(44,0%)

Note : sur la base de cours au 4 avril 2012

Source : Thomson One, sociétés

L'échantillon de comparables observé fait apparaître une décote moyenne sur ANR de 33,6% sur le cours moyen pondéré un mois.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, il a été jugé pertinent de retenir une décote de 30%.

d. Synthèse de la méthode de somme des parties de Paris Orléans

La méthode de la somme des parties conduit aux évaluations suivantes :

Somme des parties Paris Orléans (M€)	Moyenne	Méthode d'évaluation
Participation de Paris Orléans dans RCH (50,3% de participation économique)	373	Analyse multicritères
Actif brut des activités de Capital Investissement de Paris Orléans	420	ANR au 31/03/2012
Dette nette de Paris Orléans hors activités bancaires	(59)	
Décote de holding de 30%	(220)	Comparables boursiers
Somme des parties	514	
Valeur induite par action (€)	15,80	

En retenant la valeur moyenne de RCH, la valeur de Paris Orléans ressort à 514 millions d'euros, correspondant à une valeur par action de 15,80 euros.

Le prix d'Offre fait donc ressortir une prime de 7,6% sur la somme des parties de Paris Orléans.

1.8.4 Méthodes écartées

a. *La méthode des multiples de résultats nets (PER) de sociétés comparables cotées*

La méthode consiste en l'application d'un multiple moyen de résultat net (PER) au résultat net normalisé de Paris Orléans.

Cette méthode n'a pas été retenue du fait de la volatilité du résultat net de Paris Orléans. Ce dernier dépend en effet de la fréquence et de l'amplitude des plus-values réalisées sur les lignes de portefeuille de l'activité Capital Investissement et n'est donc pas applicable dans le cadre de cette méthode.

b. *La méthode des multiples de transactions*

Cette méthode n'a pas été retenue étant donné l'absence de références de transactions sur des sociétés directement comparables à Paris Orléans :

- il apparaît difficile d'identifier des transactions sur des holdings d'investissement et de portefeuille identiques à ceux de Paris Orléans ;
- les multiples qui ressortent des transactions sur des banques européennes n'ont pas été retenus étant donné leurs différences d'activité et de modèle économique par rapport à Paris Orléans.

c. *La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des flux de dividendes*

Les méthodes basées sur l'actualisation des flux de trésorerie ou des flux de dividendes n'ont pas été retenues. En effet, l'activité Paris Orléans, et notamment le Capital Investissement, ne permet pas de réaliser des projections normalisées sur un horizon suffisamment long pour pouvoir mener cette analyse.

1.8.5 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Le prix offert dans le cadre de l'Offre de 17 euros par action Paris Orléans, coupon attaché au titre de l'exercice clos le 31 mars 2012 se compare comme suit aux résultats des analyses décrites ci-dessus.

Primes observées sur les valeurs induites par les méthodes retenues :

Données par action Paris Orléans	€	Prime/ décote
Référence au cours de bourse (au 04/04/2012)		
Cours au 04/04/2012	16,31	4,2%
CMP 1 mois	16,76	1,5%
CMP 2 mois	16,26	4,5%
CMP 3 mois	15,92	6,8%
CMP 6 mois	15,51	9,6%
CMP 1 an	17,32	-1,8%
Min. 1 an (28/12/2011)	13,98	21,6%
Max. 1 an (21/04/2011)	20,10	-15,4%
Méthode des comparables boursiers (valeurs centrales)		
Multiples de fonds propres normalisés (P/BV normalisés)	13,85	22,7%
Multiples de fonds propres tangibles normalisés (P/TBV normalisés)	9,62	76,7%
Méthode de la somme des parties (valeur centrale)		
Somme des parties	15,80	7,6%

2. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

2.1 Initiateurs

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

RCSAS
Représentée par :
Monsieur David de Rothschild
Président

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

PO Gestion
Représentée par :
Monsieur David de Rothschild
Président

2.2 Établissement présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Natixis, établissement présentateur de l'offre publique de retrait, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'offre publique de retrait qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par les Initiateurs, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Natixis