



**DEUXIEME ACTUALISATION DU DOCUMENT DE REFERENCE**  
déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 23 mars 2006 sous le numéro D.06-0152.



La présente actualisation a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 16 octobre 2006, sous le numéro D.06-0152-A.02, conformément à l'article 212-13 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Elle complète le document de référence de Natexis Banques Populaires déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 23 mars 2006 sous le numéro D.06-0152, tel qu'actualisé par sa première actualisation déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 4 octobre 2006 sous le numéro D.06-0152-A.01.

## SOMMAIRE

- 1 Responsable du document de référence, de l'actualisation, et de l'information**
- 2 Contrôleurs légaux des comptes**
- 3 Commentaires sur les résultats semestriels au 30 juin 2006 de Natexis Banques Populaires**

## **1 Responsable du document de référence, de l'actualisation, et de l'information**

### **1.1 Responsable du document de référence et de l'actualisation**

Monsieur François Ladam  
Directeur Général de la société Natexis Banques Populaires

### **1.2 Attestation du responsable du document de référence et de l'actualisation**

*« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.*

*J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de ce document. »*

Fait à Paris le 16 octobre 2006.

François Ladam  
Directeur Général

### **1.3 Responsable de l'information**

Monsieur Pierre Jacob  
Directeur de la Communication Financière Groupe  
Téléphone : 01.40.39.65.27  
Télécopie : 01.40.39.63.40  
Numéro vert : 0.800.600.525  
Email : relinvest@nxbp.fr

## **2 Contrôleurs légaux des comptes**

### ***Commissaires aux comptes titulaires :***

Ernst & Young et Autres  
41, rue Ybry – 92200 Neuilly-sur-Seine  
Représenté par Olivier Durand  
Entré en fonction lors de l'Assemblée générale ordinaire annuelle du 27 mai 2004 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009.

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles de Gaulle – 92200 Neuilly-sur-Seine  
Représenté par Damien Leurent  
Entré en fonction lors de l'Assemblée générale ordinaire annuelle du 27 mai 2004 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009.

Salustro Reydel, membre de KPMG International  
1, cours Valmy – 92923 Paris La Défense  
Représenté par Michel Savioz  
Entré en fonction lors de l'Assemblée générale ordinaire annuelle du 27 mai 2004 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009.

### ***Commissaires aux comptes suppléants***

Monsieur François Chevreux  
40, rue Guersant – 75017 Paris  
Entré en fonction lors de l'Assemblée générale ordinaire annuelle du 27 mai 2004 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009.

BEAS SARL  
7-9 Villa Houssay – 92200 Neuilly-sur-Seine  
Représenté par Alain Pons  
Entré en fonction lors de l'Assemblée générale ordinaire annuelle du 27 mai 2004 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009.

Monsieur Pascal Macioce  
41, rue Ybry – 92576 Neuilly-sur-Seine  
Entré en fonction lors de l'Assemblée générale ordinaire annuelle du 27 mai 2004 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009.

### 3 Commentaires sur les résultats semestriels au 30 juin 2006 de Natexis Banques Populaires

Les états financiers consolidés au 30 juin 2006 de Natexis Banques Populaires ont été publiés au Bulletin des Annonces Légales le 22 septembre 2006 et ont fait l'objet d'une actualisation (actualisation déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 4 octobre 2006 sous le numéro D.06-0152-A.01) du document de référence de Natexis Banques Populaires déposé le 23 mars 2006 sous le numéro D.06-0152.

L'objet de la présente actualisation est de présenter des commentaires sur les états financiers consolidés au 30 juin 2006.

La présentation ci-après tient compte de l'organisation des métiers de Natexis Banques Populaires, articulée autour de quatre grands pôles :

- le pôle Grandes clientèles, financements et marchés (GCFM), constitué du Corporate France, de l'International, des Financements structurés et marchés, des Actions et arbitrages, du Financement des matières premières ainsi que des Fusions et acquisitions ;
- le pôle Capital investissement et gestion de fortune (CIGF), qui regroupe le Private equity, la Gestion privée et l'Ingénierie patrimoniale internationale ;
- le pôle Services, comprenant l'Assurance, l'Ingénierie sociale, la Gestion collective, les Services financiers, les Services bancaires et les Services aux sociétés de gestion. Ces derniers résultent de la création en 2005 de la filiale Natexis Investor Servicing, qui regroupe environ 160 collaborateurs issus de différentes entités du pôle Services, et prend en charge un ensemble de prestations à destination des sociétés de gestion ; et
- le pôle Poste clients avec Coface et Natexis Factorem.

#### 3.1 Semestre clos au 30 juin 2006 comparé au semestre clos le 30 juin 2005

Le produit net bancaire et les charges au 30 juin 2005 présentés ci-dessous ont été retraités pour prendre en compte la filialisation des Moyens de paiements au sein de Natexis Paiement et le changement de classification de charges d'exploitation à charges bancaires des prestations rendues par cette activité au pôle GCFM. Ce retraitement explique l'écart de 6 millions d'euros constaté sur le produit net bancaire et les charges des pôles Services et GCFM par rapport aux chiffres publiés au titre du 30 juin 2005.

##### (a) Synthèse de l'activité et des résultats

Le tableau suivant présente les résultats du groupe Natexis Banques Populaires au premier semestre 2005 et 2006.

<i>En millions d'euros</i>	<i>Premier semestre clos le 30 Juin 2006</i>	<i>Premier semestre clos le 30 Juin 2005</i>	<i>Variation 2006/2005</i>
<b>Produit net bancaire</b>	<b>1 928,0</b>	<b>1 491,1</b>	<b>29 %</b>
Charges d'exploitation et amortissements	(1 130,6)	(950,4)	19 %
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>797,4</b>	<b>540,7</b>	<b>47 %</b>
Coût du risque	2,0	(9,7)	ns
Gains ou pertes sur actifs	8,5	(2,9)	ns
Mises en équivalence	5,2	6,8	(24)%

Variation de valeur des écarts d'acquisition	0,0	0,0	ns
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>813,1</b>	<b>534,9</b>	<b>52 %</b>
Impôt	(239,5)	(174,4)	37 %
Intérêts minoritaires	(34,6)	(14,6)	136 %
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>539,0</b>	<b>345,9</b>	<b>56 %</b>

Natexis Banques Populaires a réalisé une excellente performance sur le premier semestre 2006 :

- le produit net bancaire s'établit à 1 928 millions d'euros, en progression de 29 % par rapport au premier semestre 2005. Le produit net bancaire des pôles ressort à 1 892 millions d'euros, soit une croissance de 29 % par rapport à juin 2005 (les 36 millions d'euros restants proviennent des éléments hors pôles décrits ci-dessous) ;
- les charges d'exploitation s'élèvent à 1 130,6 millions d'euros, soit une progression de 19 % ;
- par voie de conséquence, le résultat brut d'exploitation s'établit à 797,4 millions d'euros, en augmentation de 47 % par rapport à juin 2005 ;
- le coefficient d'exploitation s'établit à 58,6% et s'améliore de 5,1 points par rapport à celui de fin juin 2005. Hors Coface, il s'établit désormais à 56,2 % ;
- le coût du risque ressort en reprise nette à 2 millions d'euros. Il intègre 6 millions d'euros de reprises aux provisions collectives et 4 millions d'euros de dotations aux provisions individualisées ;
- les gains et pertes sur actifs s'établissent à 8,5 millions d'euros ;
- le résultat avant impôt ressort ainsi à 813,1 millions d'euros, en progression de 52 % par rapport à celui du premier semestre 2005 ;
- le résultat net part du groupe s'élève 539 millions d'euros, en progression sur un an de 56%, après prise en compte d'un impôt de 239,5 millions d'euros et des intérêts minoritaires de 34,6 millions d'euros ; et
- la rentabilité sur capitaux propres (ROE) annualisée de Natexis Banques Populaires s'établit à 20,9 %.

(b) *Produit net bancaire*

(i) *Contribution des pôles au produit net bancaire*

<i>En millions d'euros</i>	<i>Juin 2006</i>	<i>Juin 2005</i>	<i>Variation 2006/2005</i>
Grandes clientèles, financements et marchés	797,6	557,7	43%
Capital investissement et gestion de fortune	255,1	148,8	71%
Services	428,2	357,8	20%
Poste clients	411,1	404,6	2%
<b>Total</b>	<b>1 892,0</b>	<b>1 468,8</b>	<b>29 %</b>

### ***Grandes clientèles, financements et marchés***

Le pôle GCFM génère un produit net bancaire de 797,6 millions d'euros pour le premier semestre 2006, soit une croissance de 43% par rapport au premier semestre 2005 (239,9 millions d'euros) grâce en particulier au dynamisme des Financements structurés et marchés (89%, 171,2 millions d'euros par rapport à juin 2005) et de la direction Actions et arbitrages (53%, 35,5 millions d'euros par rapport à juin 2005). Les autres directions affichent une bonne performance ; les Financements et Services France sont stables et affichent un très léger retrait par rapport au premier semestre 2005 compte tenu d'éléments exceptionnels intervenus sur cette période.

Le pôle GCFM représente 42% de la contribution globale des pôles métiers au produit net bancaire de Natexis Banques Populaires contre 38% un an plus tôt.

<i>En millions d'euros</i>	<b>Juin 2006</b>	<b>Juin 2005</b>	<b>Variation 2006/2005</b>
Corporate France	173,0	177,3	-2 %
International	78,4	62,3	26 %
Financements structurés et marchés	363,9	192,8	89 %
Matières premières	69,4	52,5	32 %
Actions et arbitrages	102,7	67,2	53 %
Fusions et acquisitions	5,5	3,2	69 %
Autres	4,7	2,3	ns
<b>produit net bancaire du pôle GCFM</b>	<b>797,6</b>	<b>557,7</b>	<b>43 %</b>

### **Corporate France**

La direction du Corporate France a réalisé un produit net bancaire de 173 millions d'euros au premier semestre 2006 en léger retrait (2%) par rapport à juin 2005.

Le produit net bancaire de la ligne Corporate France se décompose en deux éléments : le produit net bancaire lié aux activités de financements et services aux entreprises (124,7 millions d'euros au premier semestre 2006) et le produit net bancaire de l'activité crédit-bail (48,2 millions d'euros au premier semestre 2006).

Les financements et services aux entreprises ont enregistré une production nouvelle (5,1 milliards d'euros) en progression de 6% par rapport à juin 2005. Elle est équitablement répartie entre les prêts (57%) et les lignes de crédit (43%), contrairement à 2005 où les lignes de crédit représentaient 80% de la production nouvelle avec, de la part de la clientèle, des prises de réserves de crédit à des taux historiquement bas en 2005. Les lignes de crédit nouvelles sont portées à 2,2 milliards d'euros sur le semestre pour 3,9 milliards d'euros en juin 2005 ; parallèlement la production sur les prêts (2,8 milliards d'euros) est triplée par rapport à celle de juin 2005.

Le produit net bancaire à fin juin 2006 (124,7 millions d'euros) est stable par rapport à juin 2005. Les financements sont en léger recul (1%) : les commissions d'engagement de financement sont en chute en raison de la baisse des nouvelles lignes de crédit par rapport au niveau exceptionnel du premier semestre 2005, mais la marge commerciale progresse malgré un tassement des taux de marge, sous l'effet d'une légère croissance des encours moyens.

Les activités de flux réalisent de bonnes performances par rapport à l'année passée, avec un produit net bancaire en croissance de 16%, notamment sous l'effet d'une amélioration de la politique commerciale et de l'offre de produits (offre portail permettant aux clients de traiter directement des opérations au travers d'un portail internet, cash management,...), et d'une mise à niveau des outils

(autorisant une plus grande capacité de traitement et donc la possibilité d'intégrer pour un même client des volumes plus importants), permettant ainsi de capter les flux d'une cible de clientèle plus large (par exemple, à travers de nouvelles opérations d'avis de prélèvement France Telecom et Orange).

La production nouvelle du crédit bail (0,957 milliard d'euros) progresse de 11% par rapport à juin 2005. Le crédit-bail mobilier progresse de 6% en un an et le crédit-bail immobilier de 13%. Les encours moyens (5,93 milliards d'euros) progressent de 6% par rapport à juin 2005, notamment sur les activités de crédit-bail mobilier.

Le produit net bancaire de l'activité crédit-bail (48,2 millions d'euros) affiche une baisse de 9% par rapport au 1er semestre 2005 : les charges liées aux risques évoluent d'une reprise nette de 2,4 millions d'euros (liée à une sortie de contentieux) au premier semestre 2005 à une dotation nette de 2,4 millions d'euros à fin juin 2006 ; et le volume de plus-values de cessions (liées à l'interruption anticipée de contrats de leasing) est moindre sur ce semestre par rapport au premier semestre 2005.

Les encours Cooke<sup>1</sup> de la direction du Corporate France s'établissent à fin juin 2006 à 24,3 milliards d'euros en progression de 2% par rapport à fin juin 2005.

### International

La production nouvelle atteint 4,4 milliards d'euros au titre du premier semestre 2006, doublant ainsi ses réalisations du premier semestre 2005. Les entités internationales représentent 82% du total de la production nouvelle de cette filière.

Les encours moyens comptables s'élèvent à 17,2 milliards d'euros, en croissance de 5,4 milliards d'euros (augmentation de 46%) dont 2,4 milliards d'euros (représentant une augmentation de 44%) pour les Institutions financières et 2,5 milliards d'euros (représentant une augmentation de 51%) pour les Financements Corporate.

Le produit net bancaire des Financements et services à l'International s'élève à 78,4 millions d'euros, en hausse de 26% par rapport à juin 2005. Parallèlement les succursales et filiales situées à l'étranger et rattachées aux métiers de GCFM enregistrent, sur l'ensemble des métiers, une croissance de leur produit net bancaire de 41%.

Les encours Cooke fin de période progressent de 59% par rapport à juin 2005 pour s'établir à 8,1 milliards d'euros au 30 juin 2006.

### Financements structurés et marchés

Le produit net bancaire des Financements structurés et marchés (363,9 millions d'euros) pour le premier semestre 2006 est en progression de 89% (soit de 171,2 millions d'euros) par rapport à fin juin 2005. Ce produit net bancaire se décompose en deux éléments : le produit net bancaire des financements structurés (157,2 millions d'euros au premier semestre 2006) et le produit net bancaire des activités de marchés de capitaux (206,8 millions d'euros au premier semestre 2006).

Le périmètre des financements structurés a évolué entre juin 2005 et juin 2006 : le produit net bancaire de juin 2005 a ainsi été retraité pour tenir compte du reclassement analytique des activités d'investissement dans des fonds d'actifs non cotés, décidé en décembre 2005. Ces activités, initialement intégrées au métier de LBO-acquisitions, ont été affectées à la direction du pôle GCFM. Ce transfert explique l'écart de 2 millions d'euros constaté avec le produit net bancaire des Financements structurés publié en juin 2005.

### Financements structurés :

---

<sup>1</sup> Les encours « Cooke » sont les encours pondérés déterminés aux fins du calcul du ratio de solvabilité international.



La forte activité commerciale des Financements structurés adossée à une stratégie de montée en gamme et au déploiement des ventes croisées et des ventes jointes, se traduit par une progression de la production nouvelle (5,9 milliards d'euros) de 66% par rapport au premier semestre 2005.

A 12,3 milliards d'euros, les encours Cooke fin de période progressent de 36% (soit 3,2 milliards d'euros) par rapport à juin 2005.

Avec un produit net bancaire de 157,2 millions d'euros (en croissance de 53% par rapport à juin 2005), les activités de Financements Structurés réalisent une performance remarquable au titre du premier semestre 2006.

- Le LBO et financement d'acquisitions, principal contributeur avec 68,6 millions d'euros de produit net bancaire à fin juin (soit 44% du produit net bancaire des Financements structurés) affiche une progression de 64% (augmentation de 26,7 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2005 dans un contexte fortement concurrentiel.
- L'Immobilier réalise 46,2 millions d'euros de produit net bancaire au cours du premier semestre 2006 (soit 29% du produit net bancaire des Financements structurés), soit une progression de 15,2 millions d'euros par rapport à juin 2005 (augmentation de 49%).
- Avec 24,2 millions d'euros, les Projets (15% du produit net bancaire des Financements structurés) affichent une progression de 72% (soit une augmentation de 10,1 millions d'euros) par rapport à juin 2005.
- Le produit net bancaire du Shipping (7,4 millions d'euros) est en progression de 9% par rapport au premier semestre 2005.
- Le produit net bancaire de l'Aéronautique (11,6 millions d'euros) affiche un taux de croissance de 48% lié à un effet de base favorable ; au premier semestre 2005, l'Aéronautique avait enregistré un niveau de produit net bancaire anormalement bas compte tenu de la disparition des «Japanese Operating Lease» (opérations à levier fiscal au Japon suspendues en 2005 par la législation locale, génératrices d'importantes commissions).

#### Marchés de capitaux

Le produit net bancaire du pôle marchés de capitaux au premier semestre 2006 s'élève à 206,8 millions d'euros, en progression de 117 millions d'euros (+130%) par rapport au premier semestre 2005. La progression est principalement le résultat des facteurs suivants :

- une bonne performance des activités de taux, et notamment des dérivés complexes avec le développement de produits structurés allié à la capacité de cotations des équipes qui a permis une progression des ventes de produits de placement à rendement élevé et capital garanti (produits de pente, options Bermudéennes, BMTN Capital Garanti sur OPCVM) ;
- une augmentation importante du produit net bancaire des activités de négociation des matières premières dans un contexte de marché favorable ;
- une croissance importante de l'activité d'ingénierie et de syndication avec notamment une montée en puissance de l'ingénierie financière et, pour la syndication, une augmentation importante du nombre de positions de teneur de livre (26 au premier semestre 2006 par rapport à 18 au premier semestre 2005) ;
- une activité soutenue de change avec une augmentation importante des volumes traités sur le comptant, le terme (avec un déploiement important des ventes croisées aux clients *corporate*) et les options, notamment sur le Yen ;

- une augmentation du produit net bancaire de l'activité de crédit (origination et placement des produits obligataires, dérivés et titrisés).

L'activité de trésorerie (gestion de la trésorerie de Natexis Banques Populaires et celle des Banques Populaires en sous-traitance) a affiché une progression plus modeste au premier semestre 2006. L'activité d'optimisation et placement de crédit (activité de *spread book* pour comptes propre) est en léger recul dans un contexte de marché averse aux crédits (hausse des taux et écartement des spreads en fin de semestre) et a fait l'objet d'un amortissement plus rapide que prévu du portefeuille d'investissement lié à la mise en place d'une politique active de gestion des encours.

#### Matières premières

La production nouvelle de l'activité des Matières premières (0,8 milliard d'euros) affiche une hausse de 0,3 milliard d'euros (74%) par rapport au premier semestre 2005. Les actions de progrès prévues dans le cadre du plan à moyen terme (visant à pérenniser et à développer le fonds de commerce, à maintenir une forte visibilité internationale, et à maintenir et développer une activité à forte rentabilité) commencent à avoir un impact visible sur les performances, et une politique commerciale active permet un élargissement de la gamme de produits et le développement du portefeuille client.

La filière Energie reste le principal contributeur avec des volumes en progression de 21% essentiellement sur New York.

Les Métaux sont également en forte progression par rapport au premier semestre 2005 avec d'importantes opérations (Natexis Banques Populaires a ainsi obtenu le mandat d'arrangeur, de teneur de livre et d'agent exclusif pour le montage et la syndication pour un financement pour Cunext, et était le seul arrangeur dans le cadre d'un financement pour Evraz) et la croissance de l'activité à Moscou.

Les encours moyens comptables (8,4 milliards d'euros) ressortent en progression par rapport au premier semestre 2005 de 61% (soit une augmentation de 3,2 milliards d'euros). L'Energie (5,8 milliards d'euros) explique l'essentiel de cette évolution liée au niveau élevé des cours du pétrole (lequel entraîne une appréciation de la valeur des stocks de pétrole faisant l'objet de financements), à une utilisation importante des lignes de facilités des grands négociants et à d'importantes opérations réalisées fin 2005 telles que Rosneftgas (financement et participation à l'introduction en bourse) ou Sonangol (participation en qualité de «MLA» (mandated lead arranger ou arrangeur chef de file) à un financement syndiqué).

Les encours Cooke fin de période (6,3 milliards d'euros) sont en forte progression par rapport à juin 2005 (1,7 milliards d'euros, 39%).

Le produit net bancaire à fin juin 2006 (69,4 millions d'euros) est en progression de 32% par rapport à juin 2005, dont 38% pour l'énergie et 33% pour les métaux.

#### Actions et Arbitrages

Le produit net bancaire de la direction Actions & Arbitrages atteint 102,7 millions d'euros à fin juin 2006, en progression de 35,5 millions d'euros par rapport à juin 2005 (augmentation de 53%).

Le pôle Intermédiation réalise un produit net bancaire de 78,9 millions d'euros en progression de 29,9 millions d'euros (augmentation de 61%) par rapport à 2005. Cette activité s'exerce essentiellement autour de deux sociétés, Natexis Bleichroeder SA (produit net bancaire de 40,4 millions d'euros au premier semestre 2006), intervenant sur la zone Europe et Natexis Bleichroeder

Inc (produit net bancaire de 37,7 millions d'euros au premier semestre 2006), couvrant la zone Amérique et Asie.

Le produit net bancaire de Natexis Bleichroeder SA (40,4 millions d'euros) est en progression par rapport au 1er semestre 2005 de 15,4 millions d'euros (augmentation de 62 %).

L'activité de prêts-emprunts est plus que multipliée par 2 par rapport à juin 2005. La vente institutionnelle actions progresse de 19% grâce notamment à la participation à l'augmentation de capital de BNP Paribas. Le primaire actions est en augmentation de 43%. L'activité a été soutenue au 1er trimestre (augmentations de capital BNP Paribas, Amboise, Cegereal, EDF (commissions de stabilisation reversées par le chef de file en 2006 sur l'opération de 2005), Zublin en tant que leader et book runner pour cette dernière opération). Elle est moindre sur le 2ème trimestre avec seulement deux opérations importantes sur avril (augmentation de capital Vinci), aucune en mai, et deux opérations en juin (introduction en bourse de Heurtey et ADP).

Le produit net bancaire de Natexis Bleichroeder Inc. s'établit pour le premier semestre 2006 à 37,7 millions d'euros, soit une progression de 14,1 millions d'euros (augmentation de 60%) par rapport à juin 2005. Cette performance résulte notamment du trading pour compte propre dont la contribution a plus que doublé par rapport à juin 2005.

Le produit net bancaire du pôle dérivés actions (28,8 millions d'euros) a augmenté significativement au premier semestre 2006 par rapport à la même période en 2005 (7,2 millions d'euros, soit une multiplication par 4). La bonne performance est due principalement aux activités de «basket trading» (arbitrage des indices) et surtout «equity finance» (opérations de prêts des positions en action, optimisation fiscale sur titres, couverture, ventes de produits pour des fonds alternatifs et financements bénéficiant des nantissements d'actions).

L'activité de titrisation de créances hypothécaires aux Etats-Unis réalise un produit net bancaire de 9,8 millions d'euros, soit une progression de 51% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2005.

Avec un produit net bancaire de 4,5 millions d'euros, l'activité de tenue de marché sur options actions progresse de 42% (1,3 millions d'euros) par rapport à la même période de l'année dernière.

#### Fusions et Acquisitions

Les restructurations de l'année 2005 (renouvellement et renforcement des équipes de seniors) ont permis d'étoffer le portefeuille de mandats, tant en nombre qu'en montant unitaire d'opération.

Le produit net bancaire du 1er semestre 2006 (5,5 millions d'euros), en progression de 69% par rapport au premier semestre 2005, reflète ainsi la concrétisation des mandats obtenus pour la cession de l'activité marine d'Alstom et la cession du pôle Bourgogne Rhône Alpes de Socpresse.

#### Capital investissement et gestion de fortune

Le pôle Capital investissement et gestion de fortune présente un produit net bancaire à fin juin 2006 de 255,1 millions d'euros en hausse de 106,3 millions d'euros (soit une augmentation de 71%) par rapport à juin 2005. Cette très bonne performance sur le premier semestre 2006 est principalement concentrée sur le Private Equity (229,6 millions d'euros) avec les gains réalisés par Natexis Private Equity ; toutefois le bon semestre de la Gestion de fortune (25,4 millions d'euros) ne doit pas être occulté.

La contribution de ce pôle représente 13% de la contribution totale des pôles métiers de Natexis Banques Populaires (contre 10% au premier semestre 2005).

<i>En millions d'euros</i>	<i>Juin 2006</i>	<i>Juin 2005</i>	<i>Variation 2006/2005</i>
Private Equity	229,6	129,6	77 %
Gestion de Fortune	25,4	19,2	32 %
	-----	-----	-----
produit net bancaire du pôle CIGF	<b>255,1</b>	<b>148,8</b>	<b>71 %</b>

#### *Capital investissement*

Le produit net bancaire du Private Equity s'élève à 229,6 millions d'euros à fin juin 2006. Il présente une augmentation de 100,1 millions d'euros (soit une augmentation de 77%) par rapport à fin juin 2005. Natexis Private Equity réalise l'essentiel de la performance avec 164 millions d'euros de plus-values nettes réalisées contre 24 millions d'euros au premier semestre 2005 ; les cessions de titres cotés à l'international par Natexis Private Equity représentent près de 54 millions d'euros. L'accroissement du stock de plus-values latentes sur le semestre est de 48,2 millions d'euros, soit un montant total du stock représentant 262 millions d'euros à fin juin 2006. Natexis Investment Corp. à New York apporte à fin juin 2006 une contribution de 12,5 millions d'euros au produit net bancaire, en retrait par rapport à juin 2005 (15,9 millions d'euros).

Les investissements de Natexis Private Equity atteignent 235,4 millions d'euros au premier semestre 2006, en hausse de 25% par rapport au premier semestre 2005 et avec la répartition par activité suivante :

- développement	73,6 millions d'euros	1%
- transmission (LBO)	54,4 millions d'euros	105%
- venture capital	30,1 millions d'euros	(5%)
- international	77,3 millions d'euros	35%

A 2,44 milliards d'euros, les capitaux gérés de Natexis Private Equity, qui intègrent les fonds levés dès leur souscription et les plus-values latentes, présentent une hausse de 4% (96 millions d'euros) par rapport à fin 2005, le compte propre représentant 43 % des capitaux gérés. Ils se répartissent comme suit :

- développement	775 millions d'euros	16%
- transmission (LBO)	392 millions d'euros	(5%)
- venture capital	544 millions d'euros	4%
- international	730 millions d'euros	1%

#### *Gestion de fortune*

Le produit net bancaire de la Gestion de fortune s'élève à 25,4 millions d'euros au premier semestre 2006, supérieur de 6,2 millions d'euros à celui du premier semestre 2005. Il comprend 14 millions d'euros de produit net bancaire lié à Banque Privée Saint-Dominique et 11,5 millions d'euros de produit net bancaire lié à Natexis Private Banking Luxembourg.

A 14 millions d'euros le produit net bancaire de la Banque Privée Saint-Dominique au premier semestre 2006 est supérieur de 3,7 millions d'euros au premier semestre 2005 et bénéficie de conditions de marché plus favorables. Les encours (3,1 milliards d'euros) progressent essentiellement sous l'effet d'une valorisation et d'une collecte nette positives.

Le produit net bancaire de Natexis Private Banking Luxembourg au premier semestre 2006 (11,5 millions d'euros) est très supérieur à celui de juin 2005 (augmentation de 28 %) grâce aux premiers effets de la réorganisation entreprise en 2005 (consistant essentiellement en une réduction des effectifs, une modification de la tarification et un recentrage de la cible clientèle). A fin juin 2006, les encours de Natexis Private Banking Luxembourg (2,3 milliards d'euros) affichent un léger retrait par rapport à décembre 2005 lié aux réorientations du portefeuille de clients.

### Services

Avec un produit net bancaire au premier semestre 2006 à 428,2 millions d'euros, le pôle Services réalise une progression de 70,4 millions d'euros sur un an avec une bonne performance de l'ensemble des activités du pôle.

Le produit net bancaire du pôle Services concourt à hauteur de 23% au produit net bancaire des pôles métiers (24% au premier semestre 2005).

<i>En millions d'euros</i>	<b>Juin 2006</b>	<b>Juin 2005</b>	<b>Variation 2006/2005</b>
Assurances	113,6	99,4	14 %
Ingénierie sociale	44,9	38,0	18 %
Gestion collective	99,6	77,8	28 %
Services aux sociétés de gestion	3,1	1,2	149%
Services financiers	83,3	73,1	14%
Services bancaires	83,7	68,3	23%
<b>Produit net bancaire du pôle services</b>	<b>428,2</b>	<b>357,8</b>	<b>20%</b>

### Assurances

Avec 2 565 millions d'euros de collecte pour le 1<sup>er</sup> semestre 2006, Natexis Assurances affiche une croissance rapide (augmentation de 62%) du chiffre d'affaires, qui se compare très favorablement à l'évolution de la concurrence directe.

Le développement du chiffre d'affaires de l'activité Vie (65% ) s'explique d'une part par le lancement promotionnel du produit Fructi-Pulse dans le cadre de la Campagne Epargne 2006 du Groupe Banque Populaire, et d'autre part par les transferts de PEL consécutifs à l'évolution de la fiscalité (imposition des plans d'épargne logement (PEL) de plus de 12 ans et report de l'épargne vers les produits d'assurances).

La collecte investie en unités de compte atteint près de 570 millions d'euros, soit une hausse de 110% par rapport à juin 2005 ; la proportion des unités de compte dans la collecte passe ainsi de 17% au premier semestre 2005 à 23% au premier semestre 2006.

Le chiffre d'affaires Prévoyance s'élève à 61 millions d'euros, quasiment stable sur un an.

Le produit net bancaire (113,6 millions d'euros) est en progression de 14,2 millions d'euros (soit une augmentation de 14%) par rapport à juin 2005 grâce à la progression des encours gérés de 25,6 milliards d'euros (soit une progression de 14% par rapport à juin 2005) et une évolution modérée de la sinistralité sur l'activité prévoyance. La charge de sinistres a connu une augmentation de 8% par rapport à juin 2005.

### Ingénierie sociale

Les actifs gérés s'élèvent à 16,6 milliards d'euros contre 13,3 milliards d'euros en juin 2005. Ils affichent une nette évolution depuis le début de l'année (augmentation de 2,8 milliards d'euros). Le niveau de collecte (1,8 milliards d'euros) est en forte progression (de 0,8 milliard d'euros) avec une augmentation de 21% des souscriptions et l'apport d'opérations spécifiques d'actionnariat salarié pour de grands groupes tels que EDF et Sanofi-Aventis. Les actifs bénéficient en outre d'un effet positif de valorisation de 0,9 millions d'euros lié à la remontée des indices sur le premier trimestre.

Le nombre d'entreprises clientes est en progression de 8% et le nombre de comptes clients de 6%.

Le métier des Titres de services est également très actif avec une augmentation de 14% de titres émis au premier semestre 2006 par rapport au premier semestre 2005.

Le produit net bancaire au premier semestre 2006 s'élève à 44,9 millions d'euros, soit une progression de près de 7 millions d'euros (augmentation de 18%) sur un an. Cette évolution traduit le bon développement de la tenue de compte ainsi que la progression de l'activité Titres de services (une augmentation de 1,2 millions d'euros, soit 21%).

### Gestion d'actifs

Les capitaux gérés en fin de période s'élèvent à fin juin 2006 à 111,6 milliards d'euros contre 92,1 milliards d'euros à fin juin 2005. Les seuls OPCVM atteignent 68 milliards d'euros contre 55,7 milliards d'euros un an auparavant.

Pour les produits long terme, les actifs sous gestion ont très largement progressé depuis décembre 2005 passant de 23,6 milliards d'euros à 28,1 milliards d'euros sous l'effet conjugué des marchés et du niveau de collecte qui s'établit à 1,7 milliards d'euros au premier semestre 2006.

Pour les produits court terme, les actifs sous gestion s'élèvent à 39,9 milliards d'euros à fin juin 2006, représentant une progression de 3% par rapport à décembre 2005.

Les encours liés aux mandats d'assurance progressent de façon significative avec 25,6 milliards d'euros à fin juin 2006 (contre 23,7 milliards d'euros à fin décembre 2005).

Enfin les actifs gérés liés à l'épargne salariale s'établissent au 30 juin 2006 à 16,6 milliards d'euros.

Au premier semestre 2006, le produit net bancaire s'établit à 99,6 millions d'euros, en progression de 28% en rythme annuel en cohérence avec la progression des encours gérés et l'évolution du mix-produit (la part des encours sur supports actions et diversifiés mieux rémunérés étant plus importante compte tenu de l'évolution des marchés).

### Services aux sociétés de gestion

En comparaison du 1er semestre 2005, les activités de Middle Office de Natexis Investor Servicing ont connu au cours des deux derniers semestres une croissance significative, tant sur le volume des opérations que sur le nombre de portefeuilles suivis (revenus Middle Office en progression de 27% sur la période).

Le produit net bancaire à fin juin 2006 (14,2 millions d'euros) affiche une évolution de 1,9 million d'euros (soit une augmentation de 16%) par rapport à celui de fin juin 2005. Par convention, seul le

produit net bancaire réalisé à l'extérieur du Groupe (3,1 millions d'euros) est retenu dans la contribution de Natexis Investor Services au produit net bancaire du pôle Services.

#### Services financiers

L'activité affiche une forte progression par rapport au premier semestre 2005 avec une évolution de 23% des transactions dont une croissance de 71% sur des actifs cotés en bourse en France. Les encours conservés progressent de 6% par rapport à juin 2005 pour atteindre 447,2 milliards d'euros.

Le produit net bancaire au premier semestre 2006 s'élève à 83,3 millions d'euros. Le niveau élevé de l'activité du premier semestre par rapport à l'année dernière explique une grande partie de la progression de 14% (soit une augmentation de 10,2 millions d'euros) enregistrée sur un an, tant sur la clientèle des Banques Populaires que sur la clientèle propre. Le produit net bancaire de l'activité dépositaire progresse également (de 20%) ainsi que celle des prêts/emprunts de titres.

#### Services bancaires

Le produit net bancaire de la direction des Services bancaires s'élève à 83,7 millions d'euros à fin juin 2006, soit une progression sur un an de 15,5 millions d'euros (23%).

La Monétique réalise un bon semestre en progression annuelle de 18% avec une activité soutenue avec les Banques Populaires et un niveau favorable de charges bancaires. Les produits chèques et systèmes d'échanges sont relativement stables par rapport à juin 2005. Les services aux particuliers (augmentation de 26% au premier semestre 2006 par rapport au premier semestre 2005) affichent une amélioration de la marge et des commissions.

#### Poste clients

Le produit net bancaire du Pôle Poste Clients atteint 411,1 millions d'euros, en progression de 2% par rapport au premier semestre 2005.

Le pôle Poste clients représente 22% de la contribution globale des pôles métiers au produit net bancaire de Natexis Banques Populaires (28% un an plus tôt).

<i>En millions d'euros</i>	<i>Juin 2006</i>	<i>Juin 2005</i>	<i>Variation 2006/2005</i>
Coface	353,4	353,1	0%
Affacturage (Natexis Factorem)	57,7	51,5	12%
<b>produit net bancaire du poste clients</b>	<b>411,1</b>	<b>404,6</b>	<b>2 %</b>

#### Coface

Depuis le 1er janvier 2006, Coface Scrl et Coface ORT ont fusionné leurs activités pour créer Coface Services, le numéro 1 français de l'information d'entreprise et de la gestion de créances.

A 669,9 millions d'euros, le chiffre d'affaires global au premier semestre 2006 progresse de 11% par rapport au premier semestre 2005.

Le chiffre d'affaires de la ligne assurance (544 millions d'euros) affiche une progression de 12% avec une croissance de 11% sur l'assurance - export, 14% sur l'assurance - crédit domestique et 4% sur l'assurance - caution.

Pour sa part, la progression de la ligne Services (chiffre d'affaires de 125,9 millions d'euros au premier semestre 2006) ressort globalement à 7% par rapport au premier semestre 2005.

Le loss ratio sur primes acquises (47%) se dégrade de 2 points par rapport au premier semestre 2005 (45%) durant lequel Coface Kredit en Allemagne avait enregistré d'importants bonis de liquidation, améliorant ainsi fortement le niveau du loss ratio de l'époque. Le loss ratio s'améliore en revanche de plus de 2 points par rapport à décembre 2005 dans la mesure où aucun sinistre lourd n'est à déplorer à mi-année, et où la fin du 1er semestre 2006 bénéficie de plusieurs reprises de provisions importantes.

Avec un produit net bancaire de 353,4 millions d'euros, Coface présente une très légère progression de ses produits (0,3 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2005. Ce produit net bancaire se décompose en deux éléments : le produit net bancaire de la ligne assurance (236,9 millions d'euros) et le produit net bancaire réalisé par les activités de Services (116,5 millions d'euros).

Le produit net bancaire de la ligne assurance (236,9 millions d'euros) est en retrait sur un an de 3%. Parallèlement à la belle progression du chiffre d'affaires sur un an (augmentation de 12%), les charges de sinistre, corrélées à la dégradation du loss ratio, sont en hausse et le volume de produits financiers est moindre.

Le produit net bancaire réalisé par les activités de Services (116,5 millions d'euros) évolue favorablement de 8% du fait de la progression du chiffre d'affaires, tiré notamment par les activités d'affacturage de la Coface exercées essentiellement à l'étranger (étant précisé que ces dernières sont conventionnellement non agrégées avec les activités d'affacturage de Natexis Factorem, exercées essentiellement en France).

#### Affacturage

Au 30 juin 2006, le nombre de contrats actifs en affacturage s'élève à 4 653, en augmentation de 9% par rapport à juin 2005 (379 contrats actifs).

Le chiffre d'affaires potentiel sur contrats démarrés (c'est-à-dire le montant annuel théorique de commissions sur les contrats démarrés, calculé sur la base des montants prévisionnels de chiffre d'affaires qui pourraient être confiés et du taux de commissionnement qui sera pratiqué au titre de ces contrats) passe de 1,57 milliards d'euros à 2,22 milliards d'euros en un an (soit une augmentation de 41%).

Le chiffre d'affaires affacturé du semestre s'établit à 6,6 milliards d'euros, soit une hausse de 18% par rapport à juin 2005. Les courtiers externes réalisent une bonne performance avec un apport d'affaires en progression de 55% en un an.

Le produit net bancaire atteint 57,7 millions d'euros contre 51,5 millions d'euros en juin 2005, soit une hausse de 6,2 millions d'euros (12%). Cette performance découle essentiellement du bon niveau d'activité du semestre et de la hausse des taux courts.

En France, le produit net bancaire progresse de 11%. La baisse du taux moyen des commissions d'affacturage est plus que compensée par l'accroissement du chiffre d'affaires ainsi que par la hausse des taux courts.

En Allemagne, le produit net bancaire atteint 2,3 millions d'euros, soit une hausse de 27% sur un an.



(ii) *Contribution des éléments hors pôles métiers*

Le produit net bancaire « Hors pôles métiers » s'élève à 36,3 millions d'euros au premier semestre 2006 contre 22,3 millions d'euros au premier semestre 2005, soit une progression de 13,7 millions d'euros.

Les Systèmes d'information et logistique dégagent un produit net bancaire de 26,5 millions d'euros en hausse de 8% par rapport à 2005 et généré essentiellement par Altair (qui fournit essentiellement des prestations de *facilities management*, d'hébergement de matériel et de back-up informatique aux Banques Populaires Régionales et à des clients externes), dont le produit net bancaire sur clientèle propre progresse de 6% par rapport au premier semestre 2005.

Les « Activités institutionnelles », qui recouvrent un ensemble d'opérations réalisées pour le compte de l'Etat, génèrent un produit net bancaire de 4,6 millions d'euros, en retrait par rapport à celui de juin 2005 (6,2 millions d'euros) compte tenu de versements d'intérêts moratoriés moins importants.

Le produit net bancaire réalisé par les « Filiales immobilières » s'élève à près de 13 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre 8,8 millions d'euros pour le premier semestre 2005 avec la diminution des charges financières sur le crédit-bail Liberté II et des produits complémentaires sur l'immobilier hors exploitation.

La « Trésorerie sociale et les autres éléments » génère un produit net bancaire négatif de 7,8 millions d'euros, à comparer avec un produit net bancaire négatif de 17,3 millions d'euros au premier semestre 2005.

(iii) *Charges d'exploitation*

**Les charges d'exploitation**

Les charges d'exploitation s'élèvent à fin juin à 1 130,6 millions d'euros en progression de 19% par rapport au 1er semestre 2005 soit une augmentation de 180,2 millions d'euros. L'évolution des charges de personnel prend en compte l'ajustement des rémunérations variables et de l'intéressement et participation aux performances du semestre. Les autres charges d'exploitation progressent en raison d'un recours en personnel externe renforcé pour faire face aux chantiers de refonte des systèmes de pilotage et des outils de contrôle lancés en 2005, aux grands projets métiers, et aux travaux liés à l'opération NATIXIS.

Parallèlement les effectifs internes (13 293 ETP CDI-CDD fin de période à fin juin 2006) poursuivent leur progression (4% entre juin 2005 et juin 2006).

**Coefficient d'exploitation**

Le coefficient d'exploitation s'établit à 58,6% et s'améliore de 5,1 points par rapport à celui de fin juin 2005. Hors Coface, il s'établit désormais 56,2 % (à comparer avec 63,5% au premier semestre 2005).

**Résultat brut d'exploitation**

Le résultat brut d'exploitation s'élève ainsi à 797,4 millions d'euros pour le premier semestre 2006 en progression de 47% par rapport au premier semestre 2005.

(iv) *Formation du résultat net*

**Politique de couverture des risques**

Le coût du risque calculé selon les normes IFRS, s'établit à une reprise nette de 2 millions d'euros se décomposant en une dotation aux dépréciations individualisées pour 3,7 millions et en une reprise des dépréciations sur base de portefeuilles (provisions collectives) pour 5,7 millions d'euros.

**Dépréciations individualisées**

Le premier semestre 2006, en ligne avec les années 2005 et 2004, connaît une faible sinistralité. Les nouveaux dossiers entrés en créances douteuses sont peu nombreux.

Le taux de couverture des créances déclassées en douteuses est en léger retrait (59%) par rapport à fin 2005 (60% ; cette diminution relative est principalement due à la sortie, par passage en pertes ou cession, des dossiers les plus anciens et fortement provisionnés).

**Dépréciations collectives**

Les portefeuilles d'actifs homogènes pour lesquels un indice objectif de dépréciation a pu être observé ont fait l'objet de provisionnement collectif sur la base de la perte attendue (« expected loss »).

Portefeuille Pays : dotation de 3,6 millions d'euros ; la dotation est concentrée sur la zone Afrique-Moyen orient dont certains pays connaissent une situation économique ou politique difficile et dans une moindre mesure l'Amérique Latine, tandis que la zone asiatique poursuit son redressement rapide.

Portefeuille Sectoriel : reprise de 9,3 millions d'euros. Globalement, la reprise nette traduit l'amélioration de certains secteurs économiques dans leur ensemble et l'amélioration moyenne des notes des contreparties appartenant aux autres secteurs; cette amélioration est elle-même le reflet de la bonne conjoncture économique constatée tant en France qu'à l'international.

**Détail par pôle du coût du risque**

Par pôle, le coût du risque individualisé évolue comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Juin 2006</b>	<b>Juin 2005</b>
Grandes clientèles, financements et marchés	6	(14)
Capital investissement et gestion de fortune	0	(3)
Services	0	(1)
Poste clients	(5)	(3)
Autres	(5)	1
<b>Coût du risque individualisé</b>	<b>(4)</b>	<b>(20)</b>

Détail du pôle Grandes clientèles, financements et marchés :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Juin 2006</b>	<b>Juin 2005</b>
Corporate France	2	(3)
International	(1)	(5)
Matières premières	4	2
Financements structurés	0	(10)
Marchés	1	2

<b>Total</b>	<b>6</b>	<b>(14)</b>
--------------	----------	-------------

Par zone géographique, le coût du risque individualisé évolue comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	<i>Juin 2006</i>	<i>Juin 2005</i>
Afrique Moyen Orient	(4)	(4)
Amérique Centrale et Latine	1	(1)
Amérique du Nord	1	(5)
Asie	0	2
Europe de l'Est	2	0
Europe de l'Ouest	(4)	(12)
<b>Total</b>	<b>(4)</b>	<b>(20)</b>

#### Coût du risque global

Par pôle, le coût du risque global évolue comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	<i>Juin 2006</i>	<i>Juin 2005</i>
Grandes clientèles, financements et marchés	11	(4)
Capital investissement et gestion de fortune	0	(3)
Services	0	(1)
Poste clients	(5)	(3)
Autres	(4)	1
<b>Coût du risque global</b>	<b>2</b>	<b>(10)</b>

Détail du pôle Grandes clientèles, financements et marchés :

<i>En millions d'euros</i>	<i>Juin 2006</i>	<i>Juin 2005</i>
Corporate france	(11)	1
International	2	(2)
Matières premières	(1)	(7)
Financements structurés	17	2
Marchés	4	2
<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>(4)</b>

#### Autres éléments

Les gains et pertes sur actifs à 8,5 millions d'euros incluent pour plus de 4 millions d'euros une plus-value correspondant à la valorisation des actions du New York Stock Exchange, remises lors de l'introduction en bourse de cette dernière à Bleichroeder Inc. en échange du droit antérieurement acheté par Bleichroeder Inc. pour pouvoir exercer à la bourse de New York (« seat holder ») (la valorisation des actions du NYSE étant supérieure à l'actif incorporel qui avait été comptabilisé pour ce droit).

La quote-part des sociétés mises en équivalence s'établit à 5,2 millions d'euros, en diminution de 24% par rapport au premier semestre 2005.

Le résultat avant impôt ressort ainsi à 813,1 millions d'euros, en progression de 52 % par rapport à celui du premier semestre 2005.

Le résultat net part du groupe s'élève 539 millions d'euros, en progression sur un an de 56%, après prise en compte d'un impôt de 239,5 millions d'euros et des intérêts minoritaires de 34,6 millions d'euros.

(v) *Analyse du résultat par pôle*

Le résultat avant impôt de l'ensemble des pôles progresse très significativement en entre juin 2005 et juin 2006.

<i>En millions d'euros</i>	<i>Juin 2006</i>	<i>Juin 2005</i>	<i>Variation 2006/2005</i>
Grandes clientèles, financements et marchés	374,1	209,6	79 %
Capital investissement et gestion de fortune	196,7	95,1	107 %
Services	186,2	138,2	35 %
Poste clients	130,4	146,0	-11 %
<b>Total des contributions au résultat</b>	<b>887,4</b>	<b>588,9</b>	<b>51 %</b>

Grandes clientèles, financements et marchés

<i>En millions d'euros</i>	<i>Juin 2006</i>	<i>Juin 2005</i>	<i>Variation 2006/2005</i>
<b>Produit net bancaire</b>	<b>797,6</b>	<b>557,7</b>	<b>43 %</b>
Charges d'exploitation	(434,3)	(339,2)	28 %
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>363,3</b>	<b>218,5</b>	<b>66 %</b>
Coût du risque	11,2	(3,8)	ns
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>374,1</b>	<b>209,6</b>	<b>79 %</b>

Le pôle GCFM dégage un résultat avant impôt de 374,1 millions d'euros, en augmentation de 79 % par rapport à juin 2005. A 363,3 millions d'euros, le RBE progresse de 66 %, sous l'effet conjugué de la progression du produit net bancaire (43%) et d'une augmentation moindre des charges (28%). Le coût du risque reflète une reprise nette de 11,2 millions d'euros (contre une dotation nette de 3,8 millions d'euros au premier semestre 2005).

Capital investissement et gestion de fortune

<i>En millions d'euros</i>	<i>Juin 2006</i>	<i>Juin 2005</i>	<i>Variation 2006/2005</i>
<b>Produit net bancaire</b>	<b>255,1</b>	<b>148,8</b>	<b>71%</b>
Charges d'exploitation	(47,9)	(45,0)	6%
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>207,2</b>	<b>103,8</b>	<b>100%</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>196,7</b>	<b>95,1</b>	<b>107%</b>

L'évolution du résultat avant impôt du pôle CIGF (augmentation de 101,6 millions d'euros) est quasiment intégralement imputable à l'évolution du produit net bancaire (augmentation de 106,3 millions d'euros), les charges affichant une progression modérée par rapport à celles du premier semestre 2005.

Services

<i>En millions d'euros</i>	<i>Juin</i>	<i>Juin</i>	<i>Variation</i>
----------------------------	-------------	-------------	------------------

	2006	2005	2006/2005
<b>Produit net bancaire</b>	<b>428,2</b>	<b>357,8</b>	<b>20 %</b>
Charges d'exploitation	(237,1)	(216,3)	10 %
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>191,1</b>	<b>141,5</b>	<b>35 %</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>186,2</b>	<b>138,2</b>	<b>35 %</b>

Sous l'effet conjugué de la hausse très sensible du produit net bancaire (20 %) et d'une évolution des charges contenue à 10%, le résultat avant impôt du pôle Services progresse de 35 % pour s'établir à 186,2 millions d'euros.

#### Poste clients

En millions d'euros	Juin 2006	Juin 2005	Variation 2006/2005
<b>Produit net bancaire</b>	<b>411,1</b>	<b>404,6</b>	<b>2 %</b>
Charges d'exploitation	(275,8)	(254,9)	8 %
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>135,3</b>	<b>149,7</b>	<b>(10) %</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>130,4</b>	<b>146,0</b>	<b>(11) %</b>

Le résultat avant impôt du pôle Poste clients s'établit à 130,4 millions d'euros en recul de 11% par rapport à juin 2005 compte tenu d'une progression du produit net bancaire limitée à 2%.

#### (c) Structure financière et ratios réglementaires

##### (i) Analyse du bilan consolidé

#### Actif

En milliards d'euros	Au 30 juin 2006	Au 31 décembre 2005
Actifs à la juste valeur par le résultat et instruments dérivés de couverture	34,4	26,0
Actifs financiers disponibles à la vente	24,6	22,2
Prêts et créances sur établissements de crédit	20,9	18,8
Prêts et créances sur la clientèle	49,1	43,9
Titres reçus en pension	36,8	42,8
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	7,1	7,1
Comptes de régularisation et actifs divers	8,9	7,3
<b>Total actif</b>	<b>181,8</b>	<b>168,1</b>

#### Passif

En milliards d'euros	Au 30 juin 2006	Au 31 décembre 2005
Passifs financiers à la juste valeur par résultat et instruments dérivés	10,5	5,5
Dettes envers les établissements de crédit	22,9	21,1
Dettes envers la clientèle	9,6	9,5
Titres donnés en pension	39,5	48,6
Dettes représentées par un titre	49,9	37,8
Autres passifs et provisions	11,0	9,4
Provisions techniques des contrats d'assurance	27,9	26,2
Dettes subordonnées	4,3	4,3
Capitaux propres	6,2	5,7
<b>Total passif</b>	<b>181,8</b>	<b>168,1</b>

### Emplois

Les actifs à la juste valeur par résultat et instruments dérivés de couverture progressent de 4,4 milliards d'euros sur les instruments de trading et de 3,7 milliards d'euros pour les instruments à la juste valeur sur option et les instruments dérivés par rapport au 31 décembre 2005. Cette augmentation provient de la nouvelle activité portant sur les dérivés actions et de l'augmentation de l'activité de trading sur les instruments de taux.

L'encours des crédits à la clientèle – y compris les opérations de crédit-bail – s'élève à 49,1 milliards d'euros, en hausse de 5,2 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2005, principalement par la progression de l'activité sur les crédits de trésorerie et autres.

Les titres reçus en pension - il s'agit essentiellement de titres d'Etat - sont en diminution de 6 milliards d'euros sur le premier semestre 2006. Ces emplois sont financés au passif par les titres donnés en pension.

### Ressources

Le refinancement des activités hors les pensions de titres s'est essentiellement opéré par les dettes représentées par un titre qui augmentent sensiblement à 49,9 milliards d'euros contre 37,8 milliards d'euros au 31 décembre 2005, en particulier par l'émission de titres de CDN et de BMTN.

### Fonds propres et ratios réglementaires

#### Capital social

Le capital a été augmenté au cours du premier semestre 2006 de 1 103 281 actions par paiement du dividende en actions.

Cette opération a porté le capital au 30 juin 2006 à 801 580 176 euros, composé de 50 098 761 actions de 16 euros de nominal.

#### Fonds propres et ratio international de solvabilité

Au 30 juin 2006, les fonds propres nets consolidés de Natexis Banques Populaires, au sens du ratio international de solvabilité, élargis aux risques de marchés, s'établissent à 8,8 milliards d'euros, contre 8,6 milliards d'euros au 31 décembre 2005.

Les fonds propres de base s'élèvent à 6,4 milliards d'euros au 30 juin 2006 contre 6,0 milliards d'euros au 31 décembre 2005. Cette augmentation provient essentiellement du résultat du premier semestre 2006 après distribution prévisionnelle et du produit de l'émission de titres super-subordonnés d'un montant de 250 millions de dollar diminuée de l'effet négatif de la baisse du dollar sur la période.

Les fonds propres complémentaires, sur complémentaires et autres sont en légère baisse à 2,4 milliards d'euros contre 2,6 milliards d'euros au 31 décembre 2005 essentiellement par la venue à échéance et par l'amortissement prudentiel des TSR.

Les actifs pondérés, 80,1 milliards d'euros, sont en augmentation de 8,4 milliards d'euros. Cette augmentation provient pour 5,8 milliards d'euros des risques de crédit, principalement en liaison avec la progression des activités de financements corporate, et pour 2,6 milliards d'euros des risques de marché provenant essentiellement de l'activité de trading sur produits de taux.

Le niveau des fonds propres et des risques pondérés permettent d'atteindre un ratio international de solvabilité de 11,0% dont 8,0% sur fonds propres de base au 30 juin 2006 contre 11,9% et 8,3% respectivement au 31 décembre 2005, soit un maintien de la structure financière de Natexis Banques Populaires malgré la progression soutenue des activités.

Les autres ratios réglementaires

Le *ratio de liquidité* permet de vérifier que les liquidités à moins d'un mois d'échéance sont au moins égales aux exigibilités de même nature. Il se définit comme le rapport entre les liquidités et les exigibilités à un mois au plus.

Ce ratio doit réglementairement être supérieur à 100%. Il s'élève à 147% au 30 juin 2006.

Natexis Banques Populaires respecte les règles prudentielles de contrôle des grands risques.

Conformément à la réglementation bancaire, aucun concours ne doit dépasser 25% des fonds propres et le montant cumulé des risques dépassant 10% des fonds propres ne doit pas excéder l'octuple des fonds propres.