



PREMIERE ACTUALISATION DU DOCUMENT DE REFERENCE 2007

Document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 18 avril 2008 sous le numéro D.08-0261

La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 3 septembre 2008 sous le numéro D.08-0261-A01

SOMMAIRE

CHAPITRE 2 : GOUVERNEMENT D'ENTREPRISEp.1

2.1	Structure des organes sociaux	p.1
2.2	Activité des organes sociaux	p.2
2.3	Comité exécutif	p.4
2.4	Contrôle de la société	p.4

CHAPITRE 6 : ELEMENTS FINANCIERSp.5

	Facteurs de Risques.....	p.5
6.1	Rapport de gestion	p.5
	o Préambule	
	o Résultats consolidés	p.8
	o Contribution des pôles métiers aux résultats de Natixis	p.11
	o Analyse des métiers	p.12
	o Gestion des risques	p.33
	▪ Dispositif général de maîtrise des risques	
	▪ Risques de crédit	
	▪ Risques de marché	
	▪ Risques de taux d'intérêt, de liquidité et de change	
	▪ Risques opérationnels	
	▪ Risques assurables	
	▪ Risques juridiques	
	▪ Risques Assurance	
	o Mise en place de la réforme Bâle II	p.55
	o Structure financière et ratios réglementaires	p.56
	o Evènements postérieurs à la clôture du 30 juin 2008	p.59
6.2	Eléments financiers (comptes semestriels consolidés et notes annexes).....	p.63
6.3	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle consolidée résumée	p.138
6.4	Evolution récente	p.140
	o Présentation Presse / Analystes (28 août 2008)	p.140
	o Résultats au 30 juin 2008 (28 août 2008)	p.153
	▪ dont informations spécifiques sur les expositions sensibles – recommandations du FSF	
	o Nouvelles orientations stratégiques	p.179
	o Compléments d'informations	p.202

CHAPITRE 8 : ELEMENTS COMPLEMENTAIRES.....	p. 205
8.1 Eléments juridiques	p.205
8.2 Informations complémentaires	p.205
o Responsable de l'actualisation du document de référence	
o Attestation du responsable	
o Documents accessibles au public	
o Responsables du contrôle des comptes	
 TABLE DE CONCORDANCE.....	 p. 210

CHAPITRE 2 : GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1 Structure des organes sociaux

Composition du conseil de surveillance

Le conseil de surveillance, dans sa séance du 27 août 2008, a pris acte de la démission de Monsieur Alfonso IOZZO, censeur.

La composition du conseil de surveillance au 30 juin 2008 est donc la suivante :

Membres du Conseil de surveillance	
M. MILHAUD Charles	Président du conseil de surveillance de Natixis, Président du directoire de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prévoyance
M. TOURET Jean-Louis	Vice-Président du conseil de surveillance de Natixis, Président de la Banque Populaire Provençale et Corse
M. COMOLET Bernard	Vice-Président du conseil de surveillance de Natixis, Président du directoire de la Caisse d'Epargne Île-de-France Paris
Banque Fédérale des Banques Populaires	Représentant : M. QUEUILLE Philippe, Directeur général adjoint de la Banque Fédérale des Banques Populaires
Caisse Nationale des Caisses d'Epargne	Représentant : M. MERINDOL Nicolas, Directeur général de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne
M. BOLLORÉ Vincent	Président-Directeur général du groupe Bolloré
M. CLOCHET Jean	Président de la Banque Populaire des Alpes
M. CREQUIT Jean-Claude	Président du directoire de la Caisse d'Epargne Côte d'Azur
M. GENTILI Stève	Président de la BRED Banque Populaire
M. HENRY Francis	Président du conseil d'orientation et de surveillance de la Caisse d'Epargne de Champagne-Ardenne
M. JEANNIN Bernard	Directeur général de la Banque Populaire Bourgogne Franche Comté
M. de La PORTE du THEIL Yvan	Directeur général de la Banque Populaire Val-de-France
M. METTLING Bruno	Directeur général délégué de la Banque Fédérale des Banques Populaires
M. NAOURI Jean-Charles	Président d'Euris
M. PATAULT Didier	Président du directoire de la Caisse d'Epargne des Pays de La Loire
M. PROGLIO Henri	Président-Directeur général de Veolia Environnement
M. SUEUR Philippe	Président du conseil d'orientation et de surveillance de la Caisse d'Epargne Île-de-France Nord
M. ZOLADE Robert	Président d'Elior
Censeur	
M. Brixner Ulrich	

Composition du Directoire

Suite au départ à la retraite de M. François LADAM le 30 mai 2008, la composition du directoire au 30 juin 2008 est la suivante :

M. DUPONT Philippe	Président du directoire
M. FERRERO Dominique	Directeur Général
M. BEAUFRET Jean-Pascal	Membre du directoire
M. MORIANI Jean-Marc	Membre du directoire

2.2 Activité des organes sociaux

Depuis le 17 avril 2008, date de dépôt du document de référence 2007 auprès de l'autorité des marchés financiers, le conseil de surveillance de Natixis a tenu cinq séances.

Conformément à sa mission générale, le conseil de surveillance s'est prononcé naturellement sur tous les sujets touchant à la stratégie et à l'orientation de l'activité de l'entreprise.

- Dans sa séance du 14 Mai 2008,

Le conseil a été tenu informé de l'évolution de la marche des affaires de la société par le rapport d'activité du directoire et a examiné les comptes trimestriels au 31 mars 2008.

Dans le cadre de sa mission de contrôle, le conseil a examiné les rapports sur les conditions d'exercice du contrôle interne et sur la mesure et la surveillance des risques.

Il a également suivi et approuvé :

- le transfert des activités de services financiers aux institutionnels de Natixis à CACEIS ;
- la transmission universelle du patrimoine de Gestitres à Natixis ;
- la restructuration des filiales de Natixis Garanties ;
- les cessions par Natixis des titres Natixis Consumer Finance à Ecrinvest II et des titres GCE Bail à Natixis Lease ;
- et diverses opérations relevant de l'activité courante de Natixis relatives à des augmentations de capital, des acquisitions ou cessions de titres concernant respectivement les sociétés Natixis Luxembourg, Eiffage et AKA.

Enfin, le conseil a pris acte de la démission au 30 mai 2008 de Monsieur François Ladam dans le cadre de son départ à la retraite et décidé de ramener en conséquence à quatre le nombre de membres du Directoire. Il a par ailleurs autorisé, conformément aux dispositions de l'article L.225-90-1 du code de commerce, le versement des sommes prévues en faveur de ce dernier.

- Dans sa séance du 9 juin 2008,

Le conseil a, conformément aux dispositions de l'article 17.2 b) des statuts de Natixis et à la délégation de pouvoir consentie par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 22 mai 2008 au directoire (9^{ème} résolution), donné son autorisation à l'émission de titres super subordonnés convertibles portant sur 93,75 millions d'actions maximum.

Le directoire a ainsi tous pouvoirs pour en fixer la date (dans la limite de la durée de validité de la délégation donnée par l'assemblée générale, à savoir 26 mois à compter du 22 mai 2008), le montant exact dans les limites de l'autorisation donnée par la même assemblée générale, le prix et l'ensemble des modalités définitives d'émission.

- Dans sa séance du 26 juin 2008,

Le conseil a autorisé la signature d'un avenant à la convention d'avances en compte courant d'actionnaires du 28 mars 2008 entre Natixis, la Banque Fédérale des Banques Populaires (BFBP) et la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE) et portant sur un complément de 1 milliard d'euros consentie pour moitié par la BFBP et pour l'autre moitié par la CNCE. Cette décision a fait l'objet d'un communiqué de presse en date du 26 juin 2008.

- Dans sa séance du 16 juillet 2008,

Le conseil a fait le point sur la société notamment au regard des dépréciations d'actif et au regard du projet d'augmentation de capital. Il a dans ce contexte validé le communiqué de presse en date du 16 juillet 2008.

- Dans sa séance du 27 Août 2008,

Le conseil a pris connaissance du rapport d'activité du directoire et a examiné les comptes sociaux et consolidés du premier semestre 2008 de Natixis. Il a écouté les observations du comité d'audit et des commissaires aux comptes sur les comptes sus mentionnés et a validé le communiqué de presse du 28 Août 2008 portant sur les résultats consolidés du premier semestre 2008 de Natixis.

Le conseil a par ailleurs analysé le projet d'augmentation de capital de la société.

Il a également fait un point sur l'évolution de ses filiales et notamment sur la création de la société en participation entre CMO (Cash Management et Opérations) et Natixis Paiements.

Enfin, le conseil a pris acte de la résiliation, le 15 avril dernier, du contrat de mandat de contrôle des risques et d'assistance relativement aux activités du groupe CIFG conclu le 20 décembre 2007.

2.3 Comité exécutif

Au 30 juin 2008, les membres du comité exécutif sont les suivants :

M. DUPONT Philippe	Président du directoire
M. FERRERO Dominique	Directeur Général
M. MORIANI Jean-Marc	Membre du directoire
M. BEAUFRET Jean-Pascal	Membre du directoire
Mme. BEC Aline	Systèmes d'information
M. CASASSA François	Secrétariat général et Ressources humaines
M. CAZES Jérôme	Poste clients
M. DUHAU DE BERENX Jean	Capital investissement et Gestion privée
M. DUVAL Bertrand	Coverage/Banque de financement et d'investissement
M. FOREL Jean-Yves	Services
M. FOURT Nicolas	Marchés/Banque de financement et d'investissement
M. GISSLER Christian	Risques et contrôles
M. OLIVIER André-Jean	Finances
M. ROUHANI Ramine	Dettes et Financements/Banque de financement et d'investissement
M. SERVANT Pierre	Gestion d'actifs

2.4 Contrôle de la société

Le contrôle de la société est assuré par trois cabinets de commissaires aux comptes titulaires dont les mandats viendront à échéance avec l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009 pour Deloitte & Associés et Salustro Reydel.

Le cabinet Mazars et Guérard a été nommé par l'Assemblée générale mixte du 17 novembre 2006 pour une durée de six années, soit jusqu'à l'assemblée statuant en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos.

Dénomination	Coordonnées
Deloitte & Associé	185, avenue Charles de Gaulle – 92524 Neuilly-sur-Seine cedex – Monsieur Damien Leurent
Salustro Reydel, membre de KPMG International	1, cours Valmy – 92923 Paris La Défense cedex Monsieur Michel Savioz
Mazars et Guérard	Immeuble Exaltis – 61, rue Henri-Régault – 92075 La Défense cedex Messieurs Charles de Boisriou et Michel Barbet-Massin

Les commissaires aux comptes suppléants sont les suivants :

Dénomination	Coordonnées
BEAS	7-9 Villa Houssay – 92200 Neuilly-sur-Seine
M. François Chevreux	40, rue Guersant – 75017 Paris
M. Patrick de Cambourg	Immeuble Exaltis – 61, rue Henri-Régault – 92075 La Défense cedex

CHAPITRE 6 : ELEMENTS FINANCIERS

La section «Facteurs de Risques du document de référence 2007 a été mise à jour comme suit :

Natixis pourrait ne pas être en mesure de liquider efficacement ses activités touchées par la crise financière

Dans le cadre de son business plan 2008-2010 (décrit dans le chapitre 6.4 « Evolution récente »), Natixis a l'intention de réduire progressivement sa participation dans de certaines de ses activités affectées par la crise financière, parmi lesquelles des activités de banque de financement et d'investissement qui impliquent une exposition à des risques structurels. La réduction de ces activités pourrait se traduire par la vente d'actifs affectés par la crise, dans la limite de ce que les conditions de marché permettent. Natixis pourrait ne pas être en mesure de procéder à la réduction de ces activités aussi rapidement et efficacement qu'il est espéré, soit du fait de l'absence d'acheteurs prêts à offrir un prix raisonnable pour les actifs ou activités considérés, soit parce qu'il n'y a pas de marché liquide pour ces activités, soit parce que les obligations actuelles du Groupe rendent une telle cession ou réduction irréalisable. Dans le cas où Natixis ne serait pas en mesure de liquider ces activités ainsi qu'il est prévu, Natixis n'atteindrait pas (ou n'atteindrait que partiellement) l'objectif de réduction de son exposition à la volatilité de marché et de diversification de ses sources de revenus.

Si Natixis n'atteint pas ses objectifs financiers, le cours des actions pourrait en être affecté de manière significativement défavorable

Dans le cadre de son business plan 2005-2010, Natixis s'est fixé certains objectifs financiers, décrits dans le rapport de gestion figurant au chapitre 6 « Eléments financiers ». Bien que Natixis se soit fixé ces objectifs afin de faciliter sa planification interne et l'allocation de ses ressources et bien que ces objectifs se fondent sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient se révéler inexactes, il est possible que les intervenants de marché utilisent ces objectifs comme référence dans le cadre de leur analyse des perspectives du Groupe. Dans ce cas, tout échec de Natixis à remplir ces objectifs (soit du fait d'hypothèses se révélant inexactes soit pour toute autre raison) pourrait affecter l'analyse des intervenants de marché et pourrait avoir pour conséquence une baisse du cours des actions. Natixis pourrait ne pas être en mesure de remplir ses objectifs pour différentes raisons, parmi lesquelles la réalisation d'un ou plusieurs des risques décrits dans le présent chapitre.

6.1 Rapport de gestion

Une présentation des résultats semestriels de Natixis au 30 juin 2008 figure dans la section 6.4 ("Evolution récente") de cette actualisation. Les slides inclus dans la partie n°3 de cette présentation contiennent des informations spécifiques sur les expositions sensibles, qui sont conformes aux matrices diffusées par le Forum de Stabilité Financière. Ces informations font partie intégrante du rapport semestriel d'activité de Natixis SA au 30 juin 2008. A ce titre, elles sont couvertes par les vérifications spécifiques des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle (paragraphe 2 du rapport).

I. Préambule

- Dans le cadre de l'élaboration du nouveau business plan de Natixis, il a été décidé de modifier légèrement le périmètre d'activités des pôles métier de Natixis en rattachant certains métiers qui relèvent majoritairement de l'activité "retail" au pôle Services, alors qu'ils étaient précédemment présentés avec le pôle BFI. Cela concerne le crédit-bail, Pramex (conseil en développement international des PME) et Natixis Algérie.

- Par ailleurs, certaines conventions relatives aux retraitements analytiques ont été ajustées par rapport à celles définies lors du business plan 2005-2010 :

- Retraitements analytiques sur le PNB des métiers

- La rémunération des capitaux propres sociaux des entités composant le métier est neutralisée.
- Les fonds propres normatifs alloués aux métiers sont rémunérés.
- Le taux utilisé pour ces deux retraitements a été fixé à 3,5 % sur toute la période du plan.

Remarque : Cette règle diffère de celle utilisée dans le business plan 2005-2010 ainsi que dans les communications financières ultérieures pour lesquels le taux utilisé pour l'annulation de la rémunération des capitaux propres sociaux était l'Euribor 3 mois, tandis que celui utilisé pour la rémunération des fonds propres normatifs restait fixe à 3,5 %.

L'alignement des deux taux sur un taux fixe à 3,5 % a été motivé par les évolutions trop sensibles observées par rapport aux périodes précédentes sur les montants de retraitements analytiques, évolutions liées à l'évolution des taux courts sur ces derniers trimestres.

- Retraitements analytiques sur les charges des métiers

La quasi-totalité des charges de structure du hors pôle est refacturée aux métiers sur la base du total des charges fixes du métier.

Remarque : Cette règle diffère de celle utilisée dans le business plan 2005-2010 ainsi que dans les communications financières ultérieures pour lesquels la répartition des coûts de structure était calculée sur la base de la totalité des charges (fixes et variables des métiers) et en fonction de taux légèrement différents. Ce changement de méthode a été motivé notamment par les évolutions trop sensibles observées sur les périodes précédentes sur les montants de retraitements analytiques, évolutions liées aux variations importantes des rémunérations variables des pôles BFI et Gestion d'actifs.

- Modification dans l'affectation des fonds propres normatifs

Dans le cadre du passage à Bâle II, la règle d'allocation des fonds propres normatifs à la banque de détail a été modifiée et alignée sur le nouveau règlement prudentiel. Les fonds propres normatifs, alloués sous Bâle I sur la base de 6% des risques pondérés, sont désormais alloués sur la base de 75% des montants déduits des fonds propres tier one au titre de la détention des CCI. L'application du pourcentage conventionnel de 75% est homogène avec ce qui est pratiqué sur les autres métiers et vise à prendre en compte la contribution des fonds propres hybrides au respect du ratio.

- A des fins de comparaison, les comptes d'exploitation par métiers publiés sur les périodes antérieures ont été retraités. L'impact de ces différents changements de méthodes et de périmètre est précisé ci-après :

Tableau de passage des données des premiers semestres 2007 et 2008

	Données historiques		Effet périmètre		Impact nouvelles règles analytiques		Données pro forma	
	S1 2007	S1 2008	S1 2007	S1 2008	S1 2007	S1 2008	S1 2007	S1 2008
Pôle BFI								
PNB	1 953,0	- 347,6	- 75,4	- 74,5	3,1	1,5	1 880,6	- 420,6
Charges	- 1 097,0	- 1 042,1	39,6	38,9	- 41,2	- 43,5	- 1 098,6	- 1 046,8
RBE	856,0	- 1 389,7	- 35,9	- 35,6	- 38,1	- 42,0	782,0	- 1 467,4
Pôle Gestion d'actifs								
PNB	847,1	685,0			1,7	2,8	848,7	687,8
Charges	- 616,5	- 499,2			2,2	- 1,0	- 614,3	- 500,2
RBE	230,6	185,8			3,9	1,8	234,4	187,6
Pôle Services								
PNB	667,8	706,4	75,4	74,5	2,8	6,8	746,0	787,7
Charges	- 402,3	- 446,8	- 39,6	- 38,9	- 2,8	- 4,2	- 444,6	- 489,9
RBE	265,5	259,6	35,9	35,6	0,0	2,5	301,4	297,8
Pôle Poste clients								
PNB	472,6	466,9			2,2	5,9	474,8	472,7
Charges	- 320,8	- 340,3			- 5,4	- 5,6	- 326,2	- 345,9
RBE	151,8	126,6			- 3,2	0,2	148,6	126,8
Pôle CIGP								
PNB	300,6	178,0			2,1	5,8	302,7	183,8
Charges	- 78,5	- 83,8			- 2,0	- 2,2	- 80,5	- 86,0
RBE	222,1	94,2			0,1	3,6	222,2	97,8
Banque de détail								
MEE	315,2	201,8			9,3	4,6	324,5	206,3
Hors pôles								
PNB	- 80,3	- 136,8			- 11,7	- 22,7	- 92,1	- 159,5
Charges	- 109,3	- 83,3			49,1	56,6	- 60,2	- 26,7
RBE	- 189,7	- 220,1			37,4	33,9	- 152,3	- 186,2
MEE	75,6	81,2			- 9,3	- 4,6	66,3	76,7
Natixis (hors restructuration)								
PNB	4 160,7	1 551,9	-	-	- 0,0	-	4 160,7	1 551,9
Charges	- 2 624,5	- 2 495,5	-	-	- 0,0	-	- 2 624,5	- 2 495,5
RBE	1 536,3	943,6	-	-	- 0,0	-	1 536,3	943,6
MEE	401,8	300,1	-	-	-	-	401,8	300,1

Dans la suite du document, toutes les données métiers sont présentées et commentée pro forma.

II. Résultats consolidés synthétiques

SYNTHÈSE				
en M€	Réalisé 1S 2008	Réalisé 1S 2007	R. 1S08 / 1S07	
			montant	%
Produit net bancaire	1 551,9	4 160,7	- 2 608,8	- 63 %
Charges	- 2 495,5	- 2 624,5	+ 128,9	- 5 %
Résultat brut d'exploitation*	- 943,6	1 536,3	- 2 479,9	ns
<i>Coefficient d'exploitation</i>	161 %	63 %		
Coût du risque	- 373,9	- 10,8	- 363,1	
Résultat d'exploitation*	- 1 317,5	1 525,5	- 2 843,0	ns
Mises en équivalence	300,1	401,8	- 101,7	
Gains ou pertes sur autres actifs	10,7	9,4	+ 1,3	
Variation des écarts d'acquisition	0,8	- 0,2	+ 0,9	
Résultat avant impôt*	- 1 005,9	1 936,6	- 2 942,5	ns
Impôt	203,7	- 436,3	+ 640,0	
Intérêts minoritaires	- 56,5	- 70,5	+ 14,0	
Résultat net part du groupe courant*	- 858,7	1 429,8	- 2 288,5	ns
Résultat des activités abandonnées	0,0	17,8	- 17,8	
Produits de restructuration nets	69,8	177,8	- 108,0	
Coûts de restructuration nets	- 159,1	- 60,4	- 98,8	
Résultat net part du groupe	- 948,1	1 565,0	- 2 513,1	ns

* avant produits et coûts de restructuration

Produit net bancaire

Le PNB cumulé à fin juin 2008 s'établit à 1 552 millions d'euros, en retrait de 63% par rapport au PNB du premier semestre 2007.

L'impact de la crise pèse pour 1 948 millions d'euros dans le PNB du premier semestre 2008 et se décompose comme suit :

- **1 915 millions d'euros sur le pôle BFI**, dont 408 millions d'euros au premier trimestre 2008 et 1 507 millions d'euros au second trimestre 2008.

Au second trimestre 2008, la nouvelle dégradation de la situation des réhausseurs de crédit et l'évolution de la valeur de marché des instruments financiers couverts ont généré 789 millions d'euros de réfactions complémentaires. L'aggravation de la crise de l'immobilier résidentiel subprime et sa contagion à d'autres actifs immobiliers ont conduit à une dépréciation supplémentaire sur les CDO d'ABS contenant du subprime de 414 millions d'euros, à des réfactions complémentaires sur les RMBS de 192 millions d'euros et à 105 millions d'euros de dépréciations sur les portefeuilles de crédit sans composante subprime suite aux écartements de spreads constatés sur les marchés, soit 711 millions d'euros de dépréciations d'actifs au total.

En ajoutant les nouvelles décotes sur les encours de financement en attente de syndication (-15 millions d'euros) et la réévaluation des spreads émetteur (+8 millions d'euros), l'impact de la crise pèse pour **1 507 millions d'euros** sur le PNB du second trimestre 2008 ;

- **33 millions d'euros sur le pôle Gestion d'actifs**, dont 31,5 millions d'euros sur le seul premier trimestre 2008.

Hors impact de la crise, le PNB du premier semestre 2008 serait de 3 500 millions d'euros, en retrait de 17% par rapport au premier semestre 2007.

L'évolution de la parité euro/dollar est très significative à fin juin 2008, avec un dollar moyen à 1,53 sur les six premiers mois de l'exercice 2008, contre 1,33 pour le premier semestre 2007. L'impact négatif de l'évolution des taux de change sur le PNB du premier semestre est toutefois en grande partie compensé par les effets périmètre liés à l'acquisition des activités de conservation et d'administration de fonds de HVB (renommée par la suite Caceis Bank Deutschland) et Olympia fin 2007.

La contribution des pôles métiers s'élève à 1 711 millions d'euros, en retrait de 60% sur un an.

- ❑ Le PNB du pôle BFI est négatif au titre du premier semestre 2008 à - 421 millions d'euros. Hors impacts de la crise, il s'élèverait à 1 494 millions d'euros, en retrait de 21% par rapport à l'excellente performance du premier semestre 2007 et compte tenu de la faiblesse persistante des activités de titrisation, du ralentissement des activités actions au premier semestre 2008 et des pertes subies suite à l'inversion brutale de la courbe des taux courant juin.
- ❑ Le PNB du pôle Gestion d'actifs (688 millions d'euros) est en retrait de 19% (- 161 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2007. Hors l'effet change qui pèse pour près de 65 millions d'euros (8 points de croissance du PNB), ce recul s'explique par une baisse de 70% des commissions de performance compte tenu des excellentes performances des fonds alternatifs US et immobiliers au premier semestre 2007 et par 32,8 millions d'euros d'impacts de la crise au premier semestre 2008. Parallèlement, la collecte nette positive (+ 13,5 milliards d'euros) et les opérations de croissance externe compensent la baisse des marchés actions : les encours moyens sont en léger retrait de -0,8% à change constant sur un an avec un taux de marge moyen quasi stable conduisant à une légère hausse du PNB récurrent.
- ❑ Avec un PNB de 788 millions d'euros, le pôle Services réalise une progression de 42 millions d'euros (+6%) par rapport à juin 2007, avec une contribution significative du métier Titres à la croissance des résultats. Hors effets périmètres et éléments exceptionnels 2007 (acquisition de Caceis Bank Deutschland et Olympia, sortie de LCL), la progression du PNB est de 3% (+19,5 millions d'euros).
- ❑ A 473 millions d'euros, le PNB du pôle Poste clients est stable par rapport au premier semestre 2007, compte tenu de l'effet contrasté d'une croissance de 5,9% du chiffre d'affaires et d'un loss ratio qui se dégrade de 9,5 points à 55,7%.
- ❑ Le pôle Capital investissement et gestion privée présente un PNB de 184 millions d'euros à fin juin 2008 en baisse de 39% par rapport à fin juin 2007.
 - Le PNB du Private Equity s'élève à 125 millions d'euros au premier semestre 2008, en retrait de 48% par rapport au premier semestre 2007 qui constitue une base de référence exceptionnelle.
 - Le PNB de la Gestion privée atteint 59 millions d'euros, inférieur de 5% à celui du premier semestre 2007 compte tenu d'une conjoncture qui pèse à la fois sur les commissions sur encours (baisse des marchés actions) et sur les commissions sur transactions (frilosité des investisseurs).
- ❑ Le PNB du hors pôle (-160 millions d'euros au premier semestre 2008) se dégrade de 67 millions d'euros par rapport au premier semestre 2007 en raison principalement d'un moindre niveau de fonds propres disponibles.

Charges et effectifs

- ❑ **Les charges** courantes consolidées (hors coûts de restructuration) s'élèvent à 2 496 millions d'euros à fin juin 2008, en baisse de 5% par rapport à fin juin 2007. L'impact positif de l'évolution du cours de change sur les charges en dollars est compensé par les variations de périmètre (notamment sur le pôle Services avec l'acquisition de Caceis Bank Deutschland et Olympia).
 - Les charges de personnel s'élèvent à 1 452 millions d'euros, en diminution de 10% par rapport au 30 juin 2007.
Les charges de personnel fixes progressent de 4% sur un an. Les effectifs atteignent 22 325 ETP à fin juin 2008, en progression de 1078 ETP sur un an, dont près de 400 ETP d'effets périmètre. Depuis le début de l'année 2008, la hausse des effectifs est limitée à 269 ETP, dont +115 sur la

Gestion d'actifs, + 64 sur le pôle Services et +130 sur le Poste clients. Les effectifs de la BFI sont stables sur le semestre et baissent sur le hors pôle (-39 ETP).

Les rémunérations variables chargées sont en baisse sensible par rapport au premier semestre 2007, tant sur la BFI que sur la Gestion d'actifs, en liaison avec la baisse des résultats.

- Les autres charges d'exploitation s'élèvent à 1 044 millions d'euros, en progression maîtrisée de 4 % par rapport au premier semestre 2007. Elles sont stables par rapport à la moitié des charges de la totalité de l'exercice 2007, sachant que les mesures de réduction de coûts engagées dans le courant du premier semestre 2008 ne commenceront à produire leurs effets que sur le second semestre.

Résultat brut d'exploitation

Le résultat brut d'exploitation s'établit à - 944 millions d'euros contre + 1 536 millions d'euros au 30 juin 2007. Hors impact de la crise, le RBE s'élèverait à 1 005 millions d'euros, en baisse de 35% par rapport à juin 2007. Le coefficient d'exploitation s'établirait alors à 69%.

Résultat avant impôt

Le coût du risque s'élève à 374 millions d'euros au 30 juin 2008, dont 214 millions d'euros sur le risque individuel et 160 millions d'euros sur le risque collectif. Le coût du risque individuel est en forte augmentation de 126 millions d'euros par rapport au second semestre 2007 (3,2 millions d'euros), dont 63 millions d'euros au titre de CIFG. La dotation de 160 millions d'euros en risques collectifs tient compte de 184 millions d'euros de dotations sur les rehausseurs de crédit.

Les mises en équivalence s'établissent à 300 millions d'euros, en retrait de 25% sur un an. Les CCI des réseaux y contribuent à hauteur de 283 millions d'euros (-28%).

Le résultat avant impôt courant s'établit ainsi à -1 006 millions d'euros.

Résultat net part du groupe courant

Après prise en compte d'un gain impôt de 204 millions d'euros, et d'intérêts minoritaires de -57 millions d'euros, le RNPG courant s'établit à - 859 millions d'euros pour le premier semestre 2008.

Résultat net part du groupe

Les produits de restructuration (70 millions d'euros nets d'impôt) proviennent de la cession de l'activité conservation institutionnelle de Natixis à Caceis (détenu à 50% par le Groupe Natixis)¹.

Les charges de restructuration nettes d'impôts s'élèvent à 159 millions d'euros, dont 85 millions d'euros de charges liées au plan de sauvegarde de l'emploi. Elles comportent également des indemnités de départ, des projets informatiques, des charges liées à la réorganisation du dispositif immobilier et des honoraires de conseil.²

Le Résultat Net Part du Groupe s'établit ainsi à -948 millions d'euros au 30 juin 2008.

Les encours pondérés fin de période atteignent 150,8 milliards d'euros au 30 juin 2008, en baisse de 2,9 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2007.

¹ Au 30 juin 2007, le montant de 178 millions d'euros de produits de restructuration était constitué des plus-values générées par la dilution de l'actionnaire minoritaire CNP Assurances lors des opérations de restructuration du pôle Gestion d'actifs.

² Au 30 juin 2007, le montant de 60 millions d'euros de charges de restructuration nettes d'impôts était constitué d'indemnités de départ, de charges informatiques, d'honoraires de conseil et de frais relatifs aux locaux.

III. Contribution des pôles métiers aux résultats de Natixis

La contribution des différents métiers du Groupe à la performance du premier semestre 2008 est la suivante :

en millions d'euros	BFI	Gestion d'actifs	Services	Poste clients	CIGP	Banque de détail	Hors pôles	Total
➔ Produit net bancaire	- 421	688	788	473	184	NA	- 160	1 552
➔ Charges*	- 1 047	- 500	- 490	- 346	- 86	NA	- 27	- 2 496
➔ Résultat brut d'exploitation*	- 1 467	188	298	127	98	NA	- 186	- 944
➔ Coût du risque	- 291	3	- 7	- 8	- 2	NA	- 69	- 374
➔ Résultat avant impôt*	- 1 758	195	304	124	97	206	- 174	- 1 006
➔ RNPG courant*	- 1 443	116	201	85	61	196	- 75	- 859
➔ Fonds propres normatifs	7 606	218	1 952	1 202	350	3 367	921	15 617

* chiffres hors coûts de restructuration

IV. Analyse des métiers

4.1. Pôle Banque de financement et d'investissement

PÔLE BFI				
en M€	Réalisé 1S 2008	Réalisé 1S 2007	R. 1S08 / 1S07 montant	%
Fonds propres normatifs (moyens)	7 606	7 314	+ 293	+ 4 %
Produit net bancaire	- 420,6	1 880,6	- 2 301,3	ns
Charges	- 1 046,8	- 1 098,6	+ 51,9	- 5 %
Résultat brut d'exploitation	- 1 467,4	782,0	- 2 249,4	ns
Coût du risque	- 290,9	4,3	- 295,2	ns
Résultat avant impôt courant	- 1 758,3	787,7	- 2 546,0	ns
Résultat net part du groupe courant	- 1 443,3	554,6	- 1 997,9	ns
Rentabilité sur FPN	ns	15,2 %		
Coefficient d'exploitation	ns	58 %		

- **A fin juin 2008, le PNB cumulé du pôle BFI est négatif à -421 millions d'euros, compte tenu de 1 915 millions d'euros d'impacts de la crise.**

Ces impacts s'analysent comme suit :

- **953 millions d'euros** de réfections en raison de la détérioration de la situation des rehausseurs de crédits, conjuguée à une dégradation du mark to market des actifs sous jacents (dont 789 millions d'euros au deuxième trimestre) ;
- **488 millions d'euros** de dépréciations sur les CDO d'ABS contenant du subprime (dont 414 millions d'euros au second trimestre 2008) en raison de la crise de l'immobilier résidentiel subprime aux Etats-Unis et sa diffusion à d'autres actifs immobiliers ;
- **234 millions d'euros** de réfections sur la valorisation du portefeuille de RMBS subprime (dont 192 millions d'euros au deuxième trimestre 2008) ;
- **232 millions d'euros** de dépréciations sur les portefeuilles de crédit sans composante subprime suite aux écartements de spreads constatés sur les marchés.

A ces éléments s'ajoutent :

- 39 millions d'euros de décotes nettes sur les encours de financement en attente de syndication (dont 15 millions d'euros au deuxième trimestre 2008) ;
- 126 millions d'euros de pertes de trading exceptionnelles (constatées au premier trimestre 2008)³.

La réévaluation du spread émetteur (157 millions d'euros), opérée de façon conservatrice, compense partiellement ces impacts négatifs.

³ Ces pertes de trading concernent d'une part les activités d'arbitrage de taux (conséquence de la décision soudaine de la FED de baisser ses taux début janvier), d'autre part les activités de dérivés actions, qui ont été pénalisées par la très forte volatilité des cours des sous jacents au premier trimestre.

Outre les impacts sur le PNB, la provision collective en coût du risque a été dotée à hauteur de 184 millions d'euros au titre des rehausseurs de crédit.

- ❑ **Hors impacts de la crise (-1 915 millions d'euros) et éléments exceptionnels (+79 millions d'euros), le PNB du premier semestre 2008 ressort à 1 415 millions d'euros**, en retrait de 25% par rapport au premier semestre 2007, qui constituait une base de comparaison particulièrement élevée. Malgré de bonnes performances commerciales, le ralentissement des activités actions (cash et dérivés), la faiblesse persistante des activités de titrisation, le renchérissement du coût de la liquidité et les pertes de trading consécutives à l'inversion brutale de la courbe des taux en juin 2008 pèsent sur la performance de la BFI.
- ❑ **Les charges** s'élèvent à 1 047 millions d'euros au titre du premier semestre 2008, contre 1099 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une baisse de 5% par rapport à juin 2007. Cette baisse est principalement liée à la baisse des rémunérations variables.

Les effectifs du pôle BFI atteignent 5660 ETP au 30 juin 2008, stables par rapport à fin décembre 2007. En France, les effectifs ont baissé de 95 ETP au profit de l'international (Asie et Europe).

- ❑ **Le pôle BFI affiche ainsi un RBE** négatif de -1 467 millions d'euros au premier semestre 2008, contre +782 millions d'euros au premier semestre 2007.
- ❑ Après la prise en compte d'un coût du risque de 291 millions d'euros et d'un produit d'impôt de 321 millions d'euros, **le Résultat net part du groupe courant** du pôle BFI ressort en perte de - 1 443 millions d'euros au titre du premier semestre 2008.
- ❑ Les encours CAD Bâle II s'établissent à 122,2 milliards d'euros à fin juin 2008, en diminution de 2,8 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2007.

PNB et activité par métier

Le pôle BFI est structuré en trois lignes de métier :

- **Relations Entreprises et Institutionnels**, qui regroupe la banque commerciale (financements corporate et flux), les fusions et acquisitions, plus la fonction Coverage ;
- **Dettes et Financements**, qui regroupe les financements structurés et de matières premières, l'immobilier, debt solutions, structured credit, et le compte propre et principal finance ;
- **Marchés de Capitaux**, qui regroupe les actions et matières premières, fixed income distribution & trading, et trésorerie et arbitrage.

en millions d'euros	S1 2007	S1 2008	Variation
Produit net bancaire	1 880,6	- 420,6	- 122 %
Relations Entreprises et Institutionnels	237,7	257,0	+ 8 %
Dettes et Financements	690,3	- 1 168,1	ns
Marchés de Capitaux	925,0	463,6	- 50 %
Divers BFI	27,7	26,9	- 3 %

Relations Entreprises et Institutionnels

La ligne de métier « **Relations Entreprises et Institutionnels** » génère au 30 juin 2008 un **PNB de 257 millions d'euros**, en progression de 8% par rapport au premier semestre 2007, grâce au développement de l'activité à l'international (+19% de PNB au premier semestre 2008 par rapport au premier semestre 2007), tandis que le PNB réalisé avec la clientèle française est en légère progression de 1%.

- ❑ Les revenus du **Corporate** France progressent de 2%, du fait d'encours moyens en hausse et de taux de marge sur la production nouvelle en nette augmentation, tant sur les lignes de crédit que sur les prêts.
- ❑ Le PNB des **Institutions financières internationales** affiche une croissance soutenue de 16%.
Au siège, l'activité crédit reste constante par rapport à l'an dernier grâce à la remontée des marges. Aux Etats-Unis et en Asie, le contexte est aussi à l'augmentation des marges dans un bon volume d'activité.
- ❑ L'activité **Corporate à l'international** poursuit sa forte progression (+35%) grâce notamment au dynamisme de l'Europe du Sud.

Dettes et Financements

Le métier « **Dettes et Financements** » affiche un PNB négatif de – **1168 millions d'euros** au titre du premier semestre 2008.

Retraité des impacts de la crise (-1 745 millions d'euros sur ce seul métier), le PNB s'afficherait à 577 millions d'euros, en baisse de 16% par rapport au premier semestre 2007 : les financements structurés pâtissent d'une base 2007 ayant bénéficié de produits exceptionnels et d'un faible volume d'activité au premier semestre 2008 sur le LBO et les financements de projet ; parallèlement, les activités de titrisation sont toujours très ralenties.

Financements Structurés et de Matières Premières

- ❑ Dans un contexte marqué par la crise du crédit et les contraintes sur la liquidité, les revenus à fin juin 2008 des **Financements Structurés et de Matières Premières** sont en retrait de 19% par rapport à fin juin 2007. Les marges d'intérêt continuent à progresser, mais les commissions baissent avec la réduction de la production nouvelle et l'absence de remboursements anticipés.
Le premier semestre se traduit par des performances en retrait pour le Leverage Finance et les Projets, tandis que les Matières Premières, l'Aéronautique et l'Ingénierie Financière ont très bien performé sur la période.

La **production nouvelle** à fin juin 2008 est en forte baisse par rapport à celle de l'année dernière (-69%), mais **les encours fin de période** sont en progression de 15 % sur un an.

- ❑ Les revenus des **Matières Premières** sont en progression de 30% à fin juin 2008 par rapport à la même période 2007. Le premier semestre 2008 est marqué par l'augmentation des marges sur l'activité Producteurs ainsi que par des prix des matières premières qui restent élevés et volatils. La croissance de l'activité reste soutenue.
- ❑ Les revenus du **Leverage Finance** à fin juin 2008 sont en net recul par rapport à fin juin 2007 (-49%). Le métier a subi un net ralentissement de son activité depuis le mois de juin 2007, lié au refus des vendeurs d'accepter les baisses de prix induites par la détérioration de la conjoncture, par la contraction des multiples boursiers et par la baisse des leviers imposés par les banques. Par ailleurs, l'abondant stock de dettes non syndiquées décotées sur le marché secondaire rend difficile le placement de nouvelles opérations. Les transactions de grande taille ont disparu du fait notamment de l'effondrement de la demande des CLO. Le marché européen du Leverage Finance a chuté de 80% en volume, et de 76% en nombre de transactions sur la période janvier - mai.

- ❑ Les revenus de l'**Ingénierie Financière** progressent de 16 %. Le contexte actuel de sous valorisation des titres cotés permet aux investisseurs (corporates et fonds d'investissement) de se positionner sur des cibles cotées.
- ❑ Les revenus des **Projets** à fin juin 2008 sont en diminution de 20% par rapport à ceux réalisés à fin juin 2007. Bien que le marché des financements de projets reste actif dans toutes les régions du monde, et continue d'offrir de bonnes opportunités d'affaires, en particulier aux Etats-Unis, le métier subit les effets de la crise de liquidité : retard dans le processus de syndication et nécessité d'adapter les transactions.
- ❑ L'**Aéronautique** réalise un bon premier semestre 2008 et affiche un PNB en hausse 43% par rapport à celui réalisé à fin juin 2007.
Conséquence de l'augmentation des prix du pétrole, les compagnies aériennes doivent revoir leurs flottes et privilégier les avions peu consommateurs d'énergie. Le secteur est en complète redéfinition : poids des compagnies récentes (Asie, Moyen Orient), importante augmentation des marges, réduction, voire disparition, de capacités fiscales, et importante limitation de la capacité d'underwriting.
- ❑ Le **Shipping** présente à fin juin 2008 des revenus en progression de 19% par rapport à fin juin 2007.
La demande de capacité de transport maritime ne faiblit pas et tous les grands segments (hormis les méthaniers) en bénéficient. De ce fait, tous les actifs, quel que soit leur âge, continuent de se valoriser par rapport aux moyennes historiques.

Immobilier

Les produits de l'**immobilier** sont en retrait de -28% à fin juin 2008 par rapport à juin 2007. La production nouvelle a sensiblement baissé.

En l'absence de titrisation sur le semestre, les activités de Commercial Real Estate sont en recul de 35% par rapport à l'an dernier.

Debt Solutions

Les produits de **Debt Solutions** sont en progression de 39% à fin juin 2008 par rapport à la même période de 2007.

Dans un marché toujours très influencé par la crise, le deuxième trimestre a offert quelques opportunités pour de nombreux émetteurs. L'activité US Origination / Structuration a démarré avec succès et présente déjà un deal-flow porteur.

Compte propre et principal finance

Les résultats de cette ligne de métier sont fortement négatifs à -1 575 millions d'euros au titre du premier semestre 2008. Les activités du compte propre crédit sont fortement impactées par les réfections au titre des monolines et les ajustements de valeurs sur les CDO d'ABS et RMBS.

Marchés de Capitaux

Le PNB des **Marchés de Capitaux** ressort en baisse de 50% à **463,6 millions d'euros**. Corrigé des éléments non récurrents liés à la crise, il serait en baisse de 33% à 622 millions d'euros, restant impacté par la faiblesse des activités de trading et le renchérissement du coût de la trésorerie (hors réévaluation du spread émetteur).

Actions et matières premières

Ce pôle présente au global des produits en recul de 22% au 30 juin 2008 par rapport à fin juin 2007, avec des performances contrastées selon les segments.

- ❑ Les résultats des activités d'Equity Derivatives & Arbitrage sont en baisse très sensible par rapport au 30 juin 2007. Les activités de dérivés actions continuent de souffrir de la volatilité des marchés et les activités d'arbitrage enregistrent des pertes sur le desk convertibles. En revanche, les activités d'index arbitrage et de risk arbitrage ont bien performé.
- ❑ Les revenus de l'Equity cash sont en retrait de 25% par rapport au premier semestre 2007, l'activité étant pénalisée par la baisse des cours et une réduction des opérations d'equity capital markets, aussi bien en Europe (Natixis Securities) qu'aux Etats-Unis (Natixis Bleichroeder Inc).
- ❑ Corporate Solutions connaît de très bonnes performances commerciales et affiche des revenus en hausse de 104% à fin juin 2008 par rapport à la même période 2007, grâce au développement à l'international, en particulier auprès des fonds souverains et d'entreprises de pays émergents.
- ❑ L'activité Actifs Structurés a été marquée par la restructuration d'opérations existantes. Les performances au 30 juin 2008 sont en retrait de 35% par rapport à la même période 2007.

Fixed income distribution & trading

La ligne de métier fixed income affiche des produits négatifs au 30 juin 2008.

- ❑ Malgré de bonnes performances commerciales, l'activité de taux a subi des pertes importantes début juin suite à l'inversion de la courbe des taux (impact sur les produits complexes).
- ❑ Les activités de crédit et les activités de trading de corrélation sont toutes deux négativement impactées par les provisions monolines et les ajustements de valeur. Fin juin, Natixis s'impose néanmoins dans les classements (dans le top 10 sur la League table euro avec des spécificités reconnues, notamment dans le Top 3 sur les corporates français, les agences en euros, et les covered bonds).
- ❑ Les activités de change ont réalisé de bonnes performances, avec des revenus en hausse de 66% par rapport au premier semestre 2007.

Trésorerie et arbitrage

- ❑ Au 30 juin 2008, les revenus de Trésorerie et arbitrage sont en diminution de 62% par rapport à fin juin 2007.

La Trésorerie a adapté son dispositif à la crise, en réduisant son exposition au JJ (Eonia) et en gérant un gap de liquidité. Le refinancement plus systématique à Libor a toutefois occasionné un coût supplémentaire lié aux spreads de liquidité payés sur les termes. La performance de la trésorerie est par ailleurs pénalisée par des pertes sur l'activité d'arbitrage de taux au premier trimestre.

4.2. Pôle Gestion d'actifs

Faits marquants du premier semestre 2008

La crise financière s'est poursuivie tout au long du premier semestre 2008, affectant l'activité et les résultats du pôle Gestion d'actifs.

Impact de la crise sur les actifs liés aux risques de crédit

Au cours du second semestre 2007 Natixis Asset Management (NAM) se porte contrepartie partielle des rachats effectués sur les OPCVM de trésorerie dynamique qu'elle gère.

La poursuite de la dégradation du marché du crédit a entraîné sur le premier semestre 2008 un impact global de 32,8 millions d'euros dans les comptes du pôle Gestion d'actifs.

Baisse de l'activité

La crise sur les actifs liés aux risques de crédit s'est propagée à l'ensemble de l'économie, générant un ralentissement de la collecte, tant en France qu'aux Etats-Unis.

Dans le même temps, la dégradation des marchés actions (comme en témoigne la diminution des indices depuis le début l'année : CAC 40 : -21% ; S&P 500 : -13% ; Russel 1000 : -14,8%) a un impact majeur sur la structure des encours de NGAM, avec une baisse de 3 points en six mois de la part « actions et diversifiés ». Enfin, la très forte volatilité des marchés financiers conduit les gérants à une politique de gestion défensive, limitant les commissions de performances.

Parallèlement, la Banque Postale a commencé au deuxième trimestre 2008 à retirer ses encours d'assurance vie (Fonds Euro produits avec la CNP) pour 7,9 milliards d'euros. Le retrait complet de ses encours doit être finalisé fin 2008 pour un montant total de 71 milliards d'euros⁴.

Récompenses

NGAM a été primé durant le semestre :

Reconnaissance de sa stratégie globale :

- NGAM : Asset Management Firm of the Year (Global Investor)
- 3rd fastest-growing AM firm globally (Watson Wyatt)
- Fastest-growing fund complex in the USA for 2006-2007 (FRC)

Qualité de sa gestion au niveau des affiliés :

- Loomis : top fund family for equities (Lipper)
- NAM : un palmarès fourni (Trophées Le Revenu, Labels Mieux Vivre, Victoires des Sicav La Tribune, Grand Prix Le Monde, Lauréat Gestion institutionnelle Option Finances...)
- Dan FUSS : Fixed income Manager of the year (Morningstar)
- Ken HEEBNER de CGM : Best Manager of the year (Smart Money)

⁴ Montant total évalué au 30 juin 2008

Poursuite de la politique d'acquisition ciblée :

NGAM a intégré la société de gestion américaine Gateway Investment Advisors à la fin du premier trimestre 2008, renforçant sa position sur les fonds alternatifs.

Activité du premier semestre 2008

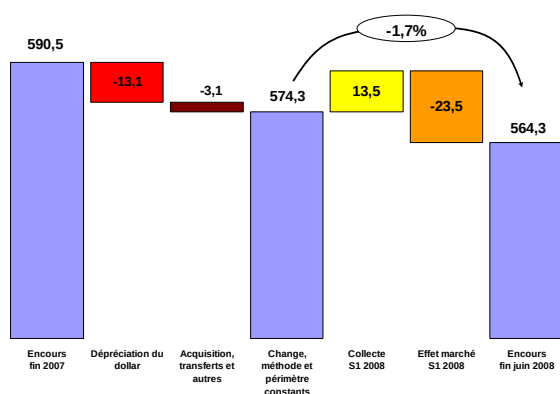
Les encours gérés atteignent 564,3 milliards d'euros à fin juin 2008, contre 590,5 milliards d'euros fin 2007, soit une baisse de 4,4% sur le premier semestre 2008. A change et périmètre constant, le recul des encours est limité à 1,7%.

En Md€ (% en ytd)	Etats-Unis	%	Europe	%	Asie	%	Total	%
Encours fins	186,0	-6,0%	377,6	-3,6%	0,7	-42%	564,3	-4,4%
Collecte	5,0		8,8		-0,3		13,5	
Effet marché	-8,5		-14,8		-0,2		-23,5	
Autres	4,9		-7,9		0		-3,1	

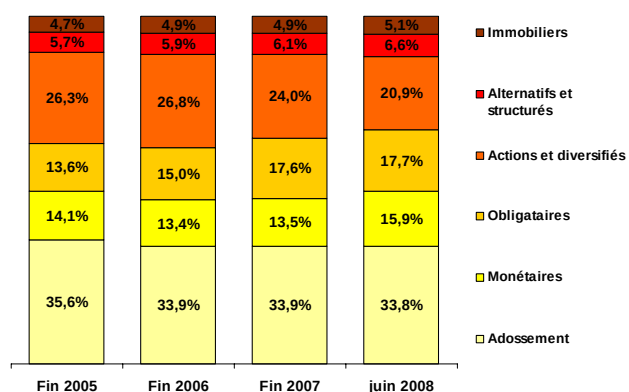
L'évolution des encours se décompose comme suit :

- **une collecte nette de 13,5 milliards d'euros sur le premier semestre 2008** : malgré le prolongement de la crise financière, le pôle maintient un bon niveau de collecte ;
- **un effet marché négatif de 23,5 milliards d'euros**, lié à la baisse des marchés actions sur l'ensemble du premier semestre 2008 ;
- **un effet de change négatif de 13,1 milliards d'euros**, du fait de la poursuite de la dépréciation du dollar depuis le début de l'année (-7,1% cours de clôture) ;
- et deux **effets périmètres** de sens opposés : l'entrée de Gateway se traduit par un effet positif de 4,9 milliards d'euros, tandis que la première vague de sortie des encours de la Banque Postale sur les produits d'assurance vie entraîne un effet négatif de 7,9 milliards d'euros.

Evolution des encours S1 2008 en Md€



Encours par support



PÔLE GESTION D'ACTIFS				
en M€	Réalisé 1S 2008	Réalisé 1S 2007	R. 1S08 / 1S07	
			montant	%
Fonds propres normatifs (moyens)	218	196	+ 22	+ 11 %
Produit net bancaire	687,8	848,7	- 160,9	- 19 %
Charges	- 500,2	- 614,3	+ 114,1	- 19 %
Résultat brut d'exploitation	187,6	234,4	- 46,8	- 20 %
Coût du risque	2,7	- 0,4	+ 3,1	ns
Résultat avant impôt courant	195,2	243,7	- 48,5	- 20 %
Résultat net part du groupe courant	115,7	148,7	- 33,0	- 22 %
Rentabilité sur FPN	106,0 %	151,8 %		
Coefficient d'exploitation	73 %	72 %		

- **Le PNB au 30 juin 2008 s'élève à 688 millions d'euros, en retrait de 19%** (-161 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2007 (et en retrait de 11% à dollar constant).

Le recul du PNB s'explique principalement par :

- une baisse de **70% des commissions de performance** : elles représentent 4,7% du PNB, contre 13% au premier semestre 2007 et près de 16% du PNB sur l'ensemble de l'exercice 2007. L'année 2007 avait été marquée par les excellentes performances des fonds alternatifs US et par d'importantes commissions de performances sur les fonds immobiliers ;
 - les impacts négatifs de la crise pour 32,8 millions d'euros (pas d'impact au premier semestre 2007) ;
 - un effet change négatif de 65 millions d'euros sur le premier semestre, soit près de 8 points de croissance de PNB, (dépréciation du dollar de 15 % de semestre à semestre).
- A 500,2 millions d'euros, **les charges d'exploitation** du pôle Gestion d'actifs sont **en retrait de 19%** (-114 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2007. A change constant, les charges sont en retrait de 11%, soit -69 millions d'euros :
- Les charges de personnel diminuent de 25 %, compte tenu de la forte diminution des rémunérations variables ;
 - Les charges d'exploitation hors frais de personnel sont en baisse de +3 %.
- **Le résultat brut d'exploitation du premier semestre 2008** ressort à **187,6 millions d'euros** en retrait de 20 %. Le coefficient d'exploitation atteint 72,7 % soit sensiblement le même niveau que juin 2007.

La poursuite de la dépréciation du dollar en 2008 (-15 % en moyenne) et l'impact de la crise financière (-32,8 millions d'euros sur le premier semestre 2008) ont eu des impacts majeurs sur le pôle. En neutralisant ces deux impacts, les encours moyens sont stables et le RBE ressort en progression de 2 %, malgré la forte baisse des marchés actions ainsi que des commissions de performance.

- **Le résultat courant avant impôt** au 30 juin 2008 s'établit à 195,2 millions d'euros, en retrait de 20 % par rapport à la même période 2007.

- **Le résultat net part du groupe courant** du pôle Gestion d'actifs ressort à 115,7 millions d'euros au 30 juin 2008, en retrait de 22 % par rapport au premier semestre 2007. A **change constant**, sa diminution est limitée à 14 %.

La zone Europe

Sur la zone Europe, les **encours sous gestion** atteignent 377,6 milliards d'euros à fin juin 2008 soit un retrait de -3,6% (-13,9 milliards d'euros) par rapport à fin 2007 (391,5 milliards d'euros). La collecte du premier semestre 2008 (8,8 Md€) est plus que compensée par l'effet marché négatif (-14,8 milliards d'euros) et la première vague de sortie des encours de la Banque Postale sur les supports d'assurance vie (-7,9 milliards d'euros).

La zone Amérique du Nord

Les encours fin de période ressortent à **293,3 milliards de dollars** à fin juin 2008 soit sensiblement au même niveau qu'au 31 décembre 2007.

- **La collecte nette atteint 7,9 milliards de dollars** sur le premier semestre 2008, en recul de 57% par rapport au premier semestre 2007 (18,7 milliards de dollars). Elle provient pour 6,5 milliards de dollars de la plate-forme de distribution Natixis Global Associates (soit 83 % contre 71% en rythme moyen 2007) et pour le solde de la collecte directe des affiliés.
- **L'effet marché global atteint -13,4 milliards de dollars sur le seul premier semestre 2008 compte tenu de la baisse des marchés actions.**

4.3. Pôle Services

A fin juin 2008, le pôle Services a été réorganisé, son offre ayant été complétée de trois nouveaux métiers :

- le crédit bail, qui a pour vocation de créer et de distribuer (directement ou par le canal des réseaux) une large gamme de financements locatifs (immobilier, bien d'équipement, énergie, automobile..);
- le conseil, au travers de Natixis Pramex, dont la mission est d'accompagner et conseiller les entreprises dans leur stratégie à l'international ;
- et l'activité de banque de détail de Natixis Algérie.

Le pôle se décline désormais en six lignes métiers :

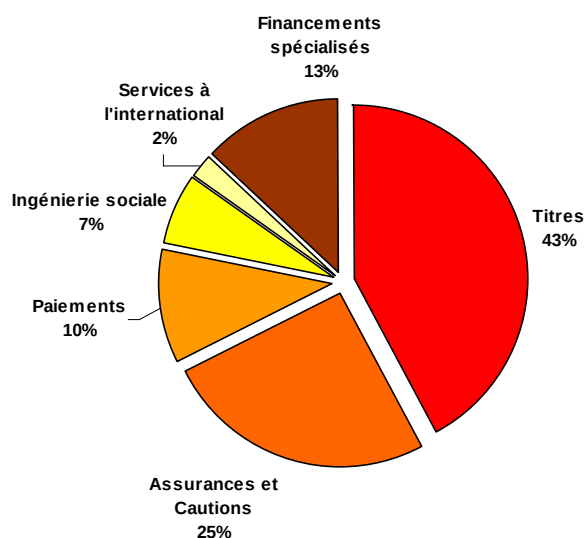
- Assurances et cautions : Assurance vie, Prévoyance, Assurances décès emprunteurs et Cautions et garanties financières ;
- Financements spécialisés, qui regroupe le Crédit bail et le Crédit consommation ;
- Ingénierie sociale : Epargne salariale et Titres de services ;
- Paiements : Monétique, chèques et systèmes d'échanges, Services aux particuliers;
- Titres : conservation de détail et institutionnelle, gestion administrative et comptable des fonds,
- Services à l'international : conseil à l'international et banque de détail en l'Algérie.

PÔLE SERVICES				
en M€	Réalisé 1S 2008	Réalisé 1S 2007	R. 1S08 / 1S07 montant	%
Fonds propres normatifs (moyens)	1 952	1 945	+7	+0 %
Produit net bancaire	787,7	746,0	+ 41,7	+ 6 %
Charges	- 489,9	- 444,6	- 45,3	+ 10 %
Résultat brut d'exploitation	297,8	301,4	- 3,6	- 1 %
Coût du risque	- 8,7	- 8,1	+ 1,4	- 18 %
Résultat avant impôt courant	303,7	294,7	+ 9,0	+ 3 %
Résultat net part du groupe courant	201,2	190,1	+ 11,1	+ 6 %
Rentabilité sur FPN	20,6 %	19,5 %		
Coefficient d'exploitation	62 %	60 %		

- Le **PNB** du pôle Services ressort à 788 millions d'euros au 30 juin 2008, en progression de 42 millions d'euros (+6%) par rapport à fin juin 2007. Avec un PNB en hausse de 10% (+31 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2007, les activités Titres contribuent de manière significative à la progression globale, du fait notamment de l'acquisition des activités de conservation et d'administration de fonds de Caceis Bank Deutschland (CBD) et Olympia par Caceis.

Hors effets périmètre et éléments exceptionnels, la progression du PNB est de 3%.

PNB par métier



- **Les charges** du pôle Services s'élèvent à 490 millions d'euros, en progression de 10% (+45,3 millions d'euros) par rapport à juin 2007, compte tenu des effets périmètre. A périmètre constant, la croissance des charges est ramenée à 2%.

Les charges de personnel progressent de +9% corrélativement à la croissance des effectifs fin de période (+10%). A périmètre constant, la croissance des effectifs est limitée à 2%.

- Le pôle Services affiche à fin juin 2008 un **RBE** de 298 millions d'euros, en léger retrait (-1%) par rapport au premier semestre 2007. Le coefficient d'exploitation s'établit à 62%, en dégradation de 2 points.

Hors éléments exceptionnels 2007 et effets périmètre 2008, le RBE est en hausse de +3% (+9,2 millions d'euros).

- ❑ **Les gains sur actifs immobilisés** s'élèvent à 9,5 millions d'euros sur le semestre, compte tenu de l'entrée de BNP Paribas au capital de SLIB à hauteur de 33,4% (5,3 millions d'euros) et de la cession des titres de la filiale de Caceis Fastnet House (4,6 millions d'euros).
- ❑ Le **Résultat net part du groupe courant** du pôle Services s'élève à 201 millions d'euros à fin juin 2008, en hausse de 6% par rapport à fin juin 2007.
Le ROE normatif ressort à 20,6%, contre 19,5% au premier semestre 2007, soit une baisse de 1 point.

Assurances et Cautions

Assurances

- ❑ Natixis Assurances subit la dégradation de l'environnement économique et financier. L'inversion de la courbe des taux favorise les placements à court terme au détriment de l'Assurance Vie, qui pâtit en outre de la forte baisse des marchés boursiers et du souci de la plupart des établissements de maintenir un niveau de liquidité élevé, ce qui mobilise les forces commerciales des réseaux sur d'autres produits d'épargne.
 - Le chiffre d'affaires de l'Assurance Vie, 1,85 milliard d'euros sur le semestre, est en recul de 17% par rapport à fin juin 2007, évolution en ligne avec celle affichée par le groupement des bancassureurs.
L'encours global à 31,7 milliards d'euros augmente de 7 % sur un an, notamment en raison de la progression de l'encours Assurance Vie Collective (+56%).
 - L'activité Prévoyance affiche une progression du chiffre d'affaires de 32% à 121 millions d'euros, qui repose sur la poursuite de l'équipement des clients des réseaux Banques Populaires et des Caisses d'Epargne.
- ❑ Le **PNB** du métier Assurance s'élève à 132 millions d'euros à fin juin 2008, en diminution de 10%, soit -14 millions d'euros par rapport à juin 2007.

Cautions et Garanties

- ❑ Le chiffre d'affaires (primes émises) atteint 91,8 millions d'euros, contre 87,1 millions d'euros au 30 juin 2007, en hausse de 5% par rapport au premier semestre 2007. Le léger retrait sur le marché des particuliers est compensé par la progression sur le marché corporate, porté par les cautions aux entreprises.
- ❑ Les encours de crédit cautionnés s'élèvent à fin juin à 51,2 milliards d'euros, en hausse de 21% par rapport au premier semestre 2007 avec une progression de 20% sur le marché des particuliers (43,2 milliards d'euros). La progression du stock d'encours cautionnés par rapport au 31 décembre 2007 est de +10%.

Le **PNB** au 30 juin 2008 s'élève à 68,1 millions d'euros, en hausse 16% (+ 9,2 millions d'euros) par rapport au PNB de juin 2007, notamment grâce à une augmentation de 7% des primes acquises.

Financements spécialisés

Crédit Bail

- ❑ Le **Crédit Bail** réalise à fin juin 2008 un niveau de production nouvelle en nette progression par rapport à fin juin 2007 (+21%), dans un environnement concurrentiel toujours difficile renforcé par le maintien à un niveau élevé des coûts de liquidité non répercuté par les acteurs du marché sur la clientèle PME.
Les encours moyens s'établissent à 7,3 milliards d'euros, contre 6,9 milliards d'euros à fin juin 2007.
- ❑ Le **PNB** à fin juin 2008 s'établit à 56 millions d'euros, en retrait de -4,4 millions d'euros (-7%) sur le premier semestre 2007, compte tenu d'éléments non récurrents au premier semestre 2007.

Crédit Consommation

- ❑ **La dynamique commerciale** du crédit à la consommation reste soutenue, tant sur le segment du crédit permanent que du prêt personnel, alors que le marché français ralentit.
 - L'activité du crédit permanent affiche une activité relativement soutenue sur le semestre en dépit d'un contexte économique difficile. Le principal moteur demeure le produit Teoz des Caisses d'Epargne, tandis que le produit Creodis des Banques Populaires, lancé fin 2007, monte en puissance sur le second trimestre 2008.
 - L'activité prêts personnels poursuit sa progression, la totalité du réseau Caisses d'Epargne utilisant dorénavant la chaîne de production de Natixis Financement. A fin juin 2008, le nombre de dossiers s'établit à près de 236 000, en progression de 25% sur un an, et les encours s'établissent à 4,8 milliards d'euros, en hausse de 2,5 milliards d'euros sur un an.
- ❑ Le **PNB** à fin juin 2008 s'élève à 46 millions d'euros, en progression de 3,6 millions d'euros (+8%) sur un an.

Ingénierie sociale

- ❑ L'ingénierie sociale réalise un bon premier semestre au regard de l'environnement financier et des évolutions juridiques.
 - Les actifs gérés de l'épargne salariale s'élèvent à 16,5 milliards d'euros, en recul de 2,6 milliards d'euros sur un an (dont 2,1 milliards d'euros depuis le début de l'année), compte tenu du double effet de l'évolution défavorable des marchés financiers et du succès de la mesure de déblocage anticipé de la participation dans le cadre de la loi en faveur du « travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat ».
L'activité poursuit son développement sur le segment TPE- PME avec les Banques Populaires régionales et le lancement de l'offre auprès des Caisses d'Epargne, entraînant une hausse de plus de 15% du nombre d'entreprises clientes à près de 37 000.
 - Parallèlement, l'activité Titres de Services poursuit sa progression. Le nombre de Titres émis (33 millions) affiche une progression de 15%. Par ailleurs, le CESU, lancé fin 2006, poursuit sa croissance avec 341 000 titres émis contre 228 000 à fin juin 2007.
- ❑ Le **PNB** de la ligne métier s'élève à 53,5 millions d'euros, en progression de 13%, soit +6 millions d'euros.

Services à l'international

Le PNB de la ligne métier Services à l'international s'élève à 19 millions d'euros, dont 12 millions d'euros pour Natixis Algérie.

Paiements

Avec un **PNB** de 82 millions d'euros à fin juin 2008, les Paiements affichent une progression de 9 % (+7 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2007.

L'activité monétique est soutenue : le parc de cartes progresse de 6%, et le nombre de transactions de compensation de 5%.

Titres

Les encours conservés des services financiers de Natixis relatifs à la clientèle institutionnelle, ainsi que la totalité des encours administrés par Natixis Investor Servicing, ont été apportés à Caceis au 30 juin 2008 (pas d'impact sur le résultat).

Le métier Titres affiche à fin juin 2008 un niveau d'encours conservés de 2 665 milliards d'euros, contre 2 869 milliards d'euros à fin 2007, soit une baisse de 7% (-204 milliards d'euros), principalement en raison de l'effet marché.

en milliards d'euros	30/06/2008	31/12/2007	Variation 2008/2007	Variation 2008/2007 %
Encours conservés	2 665	2 869	-204	-7%
Natixis services financiers	273	493	-220	-45%
Gestitres	67	105	-38	-36%
Caceis (à 100%)	2 326	2 271	55	2%
<i>Caceis France</i>	1 612	1 698	-86	-5%
<i>Caceis France apport Natixis</i>	185	0	185	N/A
<i>Caceis International</i>	529	574	-45	-8%
Encours administrés	1 047	1 095	-48	-4%
Natixis Investor Services	0	151	-151	-100%
Caceis (à 100%)	1 047	944	103	11%
<i>Caceis France</i>	661	681	-21	-3%
<i>Caceis France apport Natixis</i>	145	0	145	N/A
<i>Caceis International</i>	241	263	-22	-8%

- Le **PNB** du métier Titres s'élève à 331,9 millions d'euros à fin juin 2008, en progression de 10% (+31,1 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2007. Deux effets périmètres sont à noter :
- Les acquisitions des activités de conservation et d'administration de fonds CBD et Olympia à fin 2007 par Caceis pour 41,8 millions d'euros ;
 - et la perte de PNB liée à la sortie du client LCL entre le premier semestre 2008 et le premier semestre 2007 évaluée à 19,6 millions d'euros.

Corrigée des acquisitions de CBD et Olympia et de la sortie du client LCL, la croissance du PNB du métier Titres est de 3% (+8,9 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2007.

4.4. Pôle Capital investissement et Gestion privée (CIGP)

PÔLE CIGP				
en M€	Réalisé 1S 2008	Réalisé 1S 2007	R. 1S08 / 1S07 montant	%
Fonds propres normatifs (moyens)	350	328	+ 22	+ 7 %
Produit net bancaire	183,8	302,7	- 118,9	- 39 %
Charges	- 86,0	- 80,5	- 5,5	+ 7 %
Résultat brut d'exploitation	97,8	222,2	- 124,4	- 56 %
Coût du risque	- 1,7	- 0,2	- 1,6	ns
Résultat avant impôt courant	97,3	222,2	- 124,9	- 56 %
Résultat net part du groupe courant	60,9	158,8	- 98,0	- 62 %
Rentabilité sur FPN	34,8 %	97,0 %		
Coefficient d'exploitation	47 %	27 %		

Malgré un bon niveau d'activité sur le premier semestre, les résultats des activités capital investissement et gestion privée sont affectés par la crise actuelle. Le pôle Capital investissement et gestion privée présente un PNB de 183,8 millions d'euros à fin juin 2008, en baisse de 39 % par rapport à fin juin 2007 (qui avait enregistré un niveau de PNB exceptionnellement élevé).

Les charges cumulées du pôle s'élèvent à 86 millions d'euros au premier semestre 2008, contre 80,5 millions d'euros au 30 juin 2007, soit une progression de 7 %.

Le RBE du pôle s'élève à 97,8 millions d'euros à fin juin 2008, en baisse de 56% (-124,4 millions d'euros) par rapport à fin juin 2007. Le coefficient d'exploitation du pôle ressort à 47% à fin juin 2008, en hausse sensible par rapport à fin juin 2007 (27%).

Le Résultat net part du groupe courant du pôle CIGP ressort à 60,9 millions d'euros, en baisse de 62 %

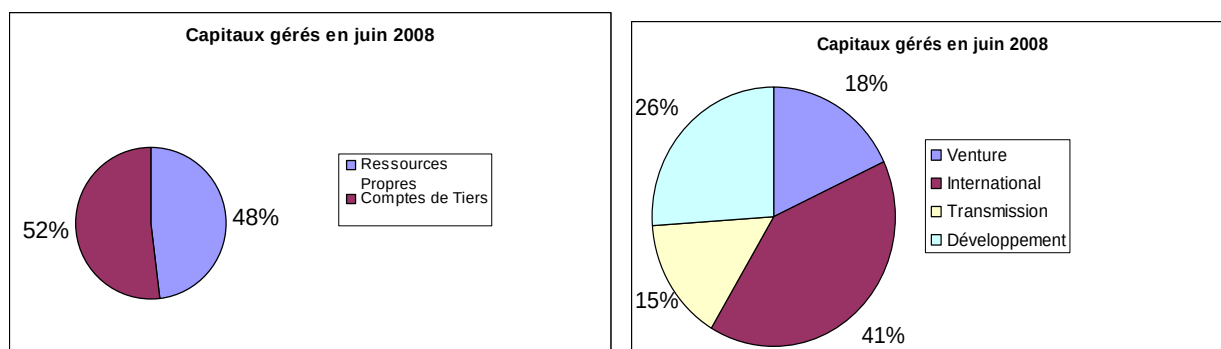
Capital investissement

Les **investissements** du premier semestre 2008 s'élèvent à 415,9 millions d'euros, contre 240,7 millions d'euros à fin juin 2007, soit une progression de 73 %. Les investissements pour compte propre s'élèvent à 259,7 millions d'euros, soit 62 % du total.

Les **cessions** atteignent 313,5 millions d'euros sur la période, contre 369,7 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une baisse de 15 %. Elles concernent le compte propre pour près de 238 millions d'euros (76 % du total), la baisse étant concentrée sur les cessions pour compte de tiers.

Les **capitaux gérés**, qui intègrent les fonds levés dès leur souscription et les plus-values latentes, atteignent 4,1 milliards d'euros, soit une hausse de 12 % (+ 0,4 milliard d'euros) par rapport à fin 2007. 2 milliards d'euros de capitaux gérés ont pour origine les ressources propres, soit 48 % du total, contre 46 % l'an dernier.

A l'exception de l'activité Transmission, les capitaux gérés sont en progression sur tous les segments d'activité, avec une croissance plus marquée à l'international (+35 % par rapport à fin 2007).



Le **PNB** de l'activité Capital investissement s'élève à 125,2 millions d'euros au premier semestre 2008, en retrait de 48% par rapport au premier semestre 2007, qui constitue une base de référence très élevée.

Les **plus-values de cessions** réalisées s'élèvent à 158,4 millions d'euros au 30 juin 2008, contre 124,6 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une hausse de 27 %.

En revanche, la **variation du stock de plus-values latentes** s'élève à 6,1 millions d'euros, contre 111,4 millions d'euros au 30 juin 2007. Les revalorisations du 30 juin 2008 (+73,6 millions d'euros) ont été compensées par les consommations de plus-values latentes (-67,5 millions d'euros) liées aux cessions élevées du premier semestre 2008.

Le premier semestre 2008 se caractérise par ailleurs par un effort de provision important : les **dotations nettes aux provisions** augmentent fortement pour s'établir à - 55 millions d'euros au 30 juin 2008, contre - 11 millions d'euros au 30 juin 2007 (et 21 millions d'euros pour l'ensemble de l'exercice 2007).

Gestion privée

Les **encours gérés** s'élèvent à 16 milliards d'euros au 30 juin 2008, en baisse de 6% (-1,1 milliard d'euros) sur un an et de 8% depuis le 31 décembre 2007.

La collecte nette globale du métier à fin juin 2008 atteint 439 millions d'euros, en diminution de 48 % (- 404 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2007. La collecte est toutefois très dynamique en gestion de fortune (383 millions d'euros au premier semestre 2008, soit + 81 % par rapport au premier semestre 2007) et ce malgré l'environnement de marché difficile.

Les **encours de crédits** (crédits accordés à la clientèle) atteignent 931,3 millions d'euros à fin juin 2008, soit le même niveau qu'à fin décembre 2007. La production est largement ralentie sur le premier semestre 2008 par rapport à l'année 2007.

A fin juin 2008 le **PNB de la Gestion Privée** s'élève à 58,6 millions d'euros, contre 61,5 millions d'euros au 30 juin 2007, soit une baisse de 5% (-3,3 millions d'euros).

La conjoncture pèse sur les résultats. La baisse des marchés impacte le stock d'encours sur lequel repose une large part des commissions. Il conduit également à la réduction des commissions sur flux (baisse des ordres de Bourse), les arbitrages réalisés s'effectuant au profit d'actifs moins bien rémunérés (monétaire). Les commissions sur encours et les commissions sur transactions sont en baisse, seuls les produits d'intérêts sont en hausse sur le semestre.

4.5. Pôle Poste clients

Le contexte actuel de crise du crédit conforte Coface dans sa stratégie de complémentarité de l'offre produits. Faisant face à des restrictions de crédit de la part des banques, les entreprises se tournent vers l'affacturage, qui constitue un moyen sûr d'obtenir un financement.

De plus, face à des marges en assurance-crédit pénalisées par une sinistralité plus forte, l'affacturage est devenu la principale source de croissance pour Coface qui a étendu au cours du premier semestre 2008 son offre à six nouveaux pays : la Tchéquie, la Slovaquie, la Chine, l'Australie, Israël, et récemment le Danemark, avec l'acquisition du leader Midt Factoring qui entrera dans le périmètre au troisième trimestre 2008. Coface commercialise désormais l'affacturage dans 25 pays.

PÔLE POSTE CLIENTS				
en M€	Réalisé 1S 2008	Réalisé 1S 2007	R. 1S08 / 1S07 montant	%
Fonds propres normatifs (moyens)	1 202	1 104	+98	+9 %
Produit net bancaire	472,7	474,8	- 2,0	- 0 %
Charges	- 345,9	- 326,2	- 19,7	+ 6 %
Résultat brut d'exploitation	126,8	148,6	- 21,8	- 15 %
Coût du risque	- 8,3	- 6,4	- 1,9	+30 %
Résultat avant impôt courant	123,8	144,5	- 20,7	- 14 %
Résultat net part du groupe courant	84,9	97,4	- 12,5	- 13 %
Rentabilité sur FPN	14,1 %	17,7 %		
Coefficient d'exploitation	73 %	69 %		

Malgré un environnement dégradé, le chiffre d'affaires progresse de 5,9 %. En revanche, le loss ratio se dégrade de 9,5 points à 55,7 % à la fin du premier semestre 2008, contre 46,2 % au 30 juin 2007.

Sous l'effet de ces évolutions contrastées, le **PNB** du pôle Poste client s'établit à 472,7 millions d'euros au 30 juin 2008, quasi stable (-2 millions d'euros, soit un retrait de 0,4 %) par rapport au premier semestre 2007. Par rapport au 30 juin 2007, le PNB du premier semestre 2008 bénéficie d'effets périmètre liés d'une part à Kompass (acquis en mars 2007) et d'autre part aux entrées de périmètre de deux entités polonaises. A l'inverse, la variation de change entre juin 2007 et juin 2008 pénalise le PNB de cette année.

Pénalisée par une forte sinistralité, l'assurance ne représente plus que 50 % du PNB total du pôle, contre 56 % au premier semestre 2007.

La croissance du chiffre d'affaires est tirée par le développement à l'international, notamment l'Amérique du Nord, l'Amérique du Sud et la Grande Bretagne.

- Assurance

Le PNB de la ligne assurance ressort à 237,6 millions d'euros au 30 juin 2008, en baisse de 12 % par rapport au 30 juin 2007, sous les effets contrastés d'un chiffre d'affaires qui augmente (+2,5%), et d'une sinistralité en nette augmentation.

L'évolution favorable du chiffre d'affaires est à mettre au profit de l'assurance crédit domestique, particulièrement performante en France et dans les pays de présence récente, ainsi que, dans une moindre mesure, de la caution.

- **Affacturage**

Le PNB de l'affacturage s'établit au 30 juin 2008 à 114,1 millions d'euros, en hausse de 14 % par rapport au premier semestre 2007, dont 60% sont réalisés en France par Natixis Factor.

La progression du PNB est tirée par l'international (+26%), avec un volume de créances traitées en expansion de 35%. La part de l'Allemagne reste prédominante, mais le déploiement de la ligne se poursuit à un rythme soutenu dans les autres pays.

En France, la progression du PNB est plus modérée (+7%), malgré des volumes en croissance, en raison de l'effet de la concurrence sur les marges.

- **Services de credit management**

Le PNB semestriel de l'Information (+14% à 69,5 millions d'euros) bénéficie de l'acquisition de Kompass et de l'entrée de la Pologne.

La gestion de créances affiche un PNB de 16,6 millions d'euros, en progression de 2 %. Le chiffre d'affaires progresse de 3,7 % grâce à une bonne dynamique du Portugal et de l'Espagne.

- **Gestion des procédures publiques**

Le PNB de l'activité pour compte de l'État atteint 35 millions d'euros au 30 juin 2008, soit une progression de 21%. Elle bénéficie pleinement de l'issue favorable des négociations sur le renouvellement de la convention financière avec l'Etat qui permet d'acter une hausse de l'activité et en outre permet d'enregistrer un ajustement positif de près de 3 M€ sur l'année 2007.

Les **charges** du pôle atteignent 345,9 millions d'euros au 30 juin 2008, soit une croissance de 6,1 % par rapport au premier semestre 2007. L'évolution des charges est cohérente avec la poursuite du plan de développement mondial de Coface. Depuis le début de l'exercice, les ETP du pôle ont augmenté de 4,4% au total ; ils sont stables en France et en hausse de 9 % à l'international.

Le **RBE** du pôle s'élève à 126,8 millions d'euros au 30 juin 2008, en diminution de 15% (-21,8 millions d'euros par rapport au premier semestre 2007).

Après impôt, le **résultat net part du groupe courant** du pôle s'élève à 84,9 millions d'euros, en baisse de 13 % (-12,5 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2007.

4.6. Banque de détail

La contribution des deux réseaux, Banques Populaires et Caisses d'Epargne, à la ligne « Mise en équivalence » s'élève à 282,6 millions d'euros pour le premier semestre 2008, en retrait de 28 % par rapport au premier semestre 2007 (391 millions d'euros).

Le résultat net cumulé des deux réseaux (100%) ressort à 1 216,3 millions d'euros, en retrait de 25 %, mais deux éléments techniques défavorables accentuent le retrait de la contribution : la baisse du profit de relation et des retraitements de consolidation sur les plus-values sur portefeuille AFS.

en M€	2007 FY	2007 S1	2008 S1	Var S1oS1 %	M€
Résultat cumulé (100%)	2 934,2	1 617,0	1 216,3	-25%	-400,8
<i>dont Banques Populaires</i>	<i>1 339,6</i>	<i>745,3</i>	<i>660,3</i>	<i>-11%</i>	<i>-85,0</i>
<i>dont Caisses d'Epargne</i>	<i>1 595,0</i>	<i>872,0</i>	<i>556,0</i>	<i>-36%</i>	<i>-316,1</i>
Quote part à 20%	586,8	323,4	243,3	-25%	-80,1
Profit de relation	118,6	67,3	58,5	-13%	-8,8
Ecart de réévaluation	-63,1		-19,2		
Contribution ligne MEE	642,3	390,8	282,6	-28%	-108,2
<i>dont Banques Populaires</i>	<i>287,6</i>	<i>178,9</i>	<i>134,7</i>	<i>-25%</i>	<i>-44,2</i>
<i>dont Caisses d'Epargne</i>	<i>354,7</i>	<i>211,9</i>	<i>147,9</i>	<i>-30%</i>	<i>-64,0</i>
IS CCI	-72,6	-38,7	-36,2	-6%	2,5
Contribution RN Comptable	569,7	352,1	246,4	-30%	-105,7

Les Banques Populaires

RÉSEAU BANQUE POPULAIRE				
en M€	Réalisé 1S 2008	Réalisé 1S 2007	R. 1S08 / 1S07 montant	%
Produit net bancaire	2 936	2 985	- 48	- 2 %
Charges	- 1 864	- 1 806	- 58	+ 3 %
Résultat brut d'exploitation	1 072	1 179	- 107	- 9 %
Coût du risque	- 200	- 183	- 17	+ 9 %
Résultat avant impôt	880	1 056	- 176	- 17 %
Résultat net part du groupe	660	745	- 85	- 11 %
Mise en équivalence des CCI				
QP mise en équivalence	132,1	149,1	- 17	- 11 %
Profit de relution	20,4	29,8	- 9	- 31 %
Écart de réévaluation	- 17,8	0,0	- 18	ns
Impôt sur les CCI	- 13,6	- 18,0	+ 4	- 24 %
Contribution au RN de Natixis	121,1	160,9	- 40	- 25 %

Sur le plan du crédit, le premier semestre 2008 se traduit par une bonne dynamique de croissance pour les Banques Populaires, avec des encours globaux en hausse de 12% à fin juin 2008 par rapport à fin juin 2007, tiré par les crédits immobiliers sur le marché des particuliers, et par les crédits d'équipement moyen et long terme sur les autres marchés.

Sur le plan de l'épargne, en revanche, la collecte en ressources monétaires croît de 9% par rapport à juin 2007, tirée par les ressources à taux de marché qui augmentent de 41% sur 12 mois. L'épargne financière, en revanche, enregistre une légère baisse de 2,3%, malgré l'augmentation des encours d'assurance-vie de 5%.

Le PNB des Banques Populaires au 30 juin 2008 ressort à 2 936 millions d'euros, en légère diminution de 2 %.

Hors effet épargne-logement, le PNB s'inscrit en hausse de 2,2 %, grâce notamment à la bonne tenue des commissions.

Les **charges d'exploitation** ressortent à 1 864 millions d'euros pour le semestre, en hausse de 3 %. **Le coefficient d'exploitation** ressort 63,5 % en hausse de 3 points. Hors épargne-logement, il s'inscrit à 62,7%, en hausse de 0,6 point.

Le RBE des Banques Populaires s'élève à 1 072 millions d'euros, en diminution de 9 %. Hors épargne logement, il affiche une légère hausse à +0,4 %.

Le coût du risque s'établit 200 millions d'euros, en hausse de 9 % (soit - 17 millions d'euros). Rapporté aux encours pondérés, le coût du risque est de 31 points de base, soit sensiblement au même niveau que 2007.

Le résultat avant impôt des Banques Populaires ressort à 880 millions d'euros, en diminution de 17 % (- 176 millions d'euros). Cette baisse est accentuée dans la mesure où les comptes du premier semestre 2007 intégraient notamment la plus-value de cession de l'ancienne filiale polonaise du Crédit Coopératif, la banque Bise, pour 49 millions d'euros.

Le résultat net des Banques Populaires ressort à 660 millions d'euros au 30 juin 2008, en baisse de 11 % (- 85 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2007. **Hors épargne-logement et plus-value sur la banque Bise, il s'inscrirait en hausse de 4 %.**

La quote-part de résultat revenant à Natixis s'élève à 132,1 millions d'euros, en baisse de 11 %. Elle est complétée d'un profit de relation de 20,4 millions d'euros (en diminution de 31 %), et minorée des écarts de réévaluation sur les actifs recyclables (portefeuilles AFS et CFH) pour 17,8 millions d'euros.

La quote-part de résultat mise en équivalence par Natixis ressort ainsi à 134,7 millions d'euros avant impôt, en baisse de 25 %.

Les Caisses d'Epargne

RÉSEAU CAISSE D'ÉPARGNE				
en M€	Réalisé 1S 2008	Réalisé 1S 2007	R. 1S08 / 1S07	
			montant	%
Produit net bancaire	2 931	3 318	- 387	- 12 %
Charges	- 2 182	- 2 118	- 64	+ 3 %
Résultat brut d'exploitation	749	1 200	- 451	- 38 %
Coût du risque	- 98	- 25	- 73	
Résultat avant impôt	652	1 176	- 524	- 45 %
Résultat net part du groupe	556	872	- 316	- 36 %
Mise en équivalence des CCI				
QP mise en équivalence	111,2	174,4	- 63	- 36 %
Profit de relation	38,1	37,6	+ 1	+ 1 %
Écart de réévaluation	- 1,4	0,0	- 1	ns
Impôt sur les CCI	- 22,6	- 20,7	- 2	+ 9 %
Contribution au RN de Natixis	125,3	191,3	- 66	- 34 %

Comme pour les Banques Populaires, le premier semestre 2008 se traduit pour les Caisses d'Epargne par une bonne dynamique de croissance sur le plan du crédit, avec des encours globaux en hausse de 9 % à fin juin 2008 par rapport à fin juin 2007. Le marché des particuliers se caractérise par la forte progression des crédits consommation (+10%) sur un an.

Parallèlement, la dynamique de croissance reste très soutenue sur le plan de l'épargne, tirée par la forte croissance du Livret A (hausse du taux de rémunération), mais aussi par l'assurance-vie.

Le **PNB** des Caisses d'Epargne ressort à 2 931 millions d'euros au 30 juin 2008, en diminution de 12 % par rapport à la même période 2007. Hors effet Epargne Logement, le retrait s'établit à 10 %.

Les charges atteignent 2 182 millions d'euros sur le semestre, en hausse de 3 %.

Le RBE ressort à 749 millions d'euros, en diminution de 38 % (soit- 451 millions d'euros) par rapport à au premier semestre 2007.

Au global, le **résultat net** des Caisses d'Epargne s'élève à 556 millions d'euros, en baisse de 36 % (-316 millions d'euros).

La quote-part de résultat revenant à Natixis s'élève à 111,2 millions d'euros, en baisse de 36%. Elle est complétée d'un profit de relation de 38 millions d'euros (stable par rapport au 30 juin 2007).

La quote-part de résultat mise en équivalence par Natixis ressort à 147,9 millions d'euros, en baisse de 30 %.

4.7. Coût du risque

Le coût du risque s'élève à -374 millions d'euros au 30 juin 2008, dont – 214 millions d'euros au titre des risques individuels et - 160 millions d'euros au titre de la provision collective.

La hausse du coût du risque par rapport à 30 juin 2007 est essentiellement imputable aux métiers du pôle BFI.

La provision collective a progressé au cours du premier semestre 2008, sous l'effet de principal de dotations complémentaires à la provision sectorielle pour rehausseurs de crédit dans le contexte actuel de crise financière (impact de -184 millions d'euros).

- Evolution du **coût du risque global** par pôle :

en millions d'euros	S1 2008 IFRS-EU	S1 2007 IFRS-EU
Banque de Financement et d'Investissement	(291)	4
Gestion d'actifs	3	(0)
Capital investissement et Gestion privée	(2)	(0)
Services	(7)	(8)
Poste clients	(8)	(7)
Autres	(69)	0
Coût du risque global	(374)	(11)

- Détail du pôle Banque de financement et d'investissement :

en millions d'euros	S1 2008 IFRS-EU	S1 2007 IFRS-EU
Relations Entreprises et Institutionnels	10	(4)
International	(1)	7
Matières premières	(26)	(20)
Financements structurés	(5)	18
Marchés	(269)	3
Total	(291)	4

- Evolution du **coût du risque individualisé** par pôle :

en millions d'euros	S1 2008 IFRS-EU	S1 2007 IFRS-EU
Banque de Financement et d'Investissement	(135)	9
Gestion d'actifs	0	(0)
Capital investissement et Gestion privée	(2)	(0)
Services	(6)	(6)
Poste clients	(8)	(6)
Autres	(63)	0
Coût du risque individualisé	(214)	(3)

- Détail du pôle Banque de financement et d'investissement :

en millions d'euros	S1 2008 IFRS-EU	S1 2007 IFRS-EU
Relations Entreprises et Institutionnels	(16)	(12)
International	-2	1
Matières premières	(21)	3
Financements structurés	(8)	13
Marchés	(88)	4
Total	(135)	9

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

en millions d'euros	S1 2008 IFRS-EU	S1 2007 IFRS-EU
Afrique et Moyen Orient	(1)	(3)
Amérique Centrale et Latine	-22	6
Amérique du Nord	(20)	18
Asie et Océanie	(2)	(0)
Europe de l'Est	0	(0)
Europe de l'Ouest	(169)	(23)
Total	(214)	(3)

V. Gestion des risques

5.1. Le dispositif général de maîtrise des risques de Natixis

Le dispositif de maîtrise des risques de Natixis est mis en œuvre conformément à la réglementation bancaire ainsi qu'aux principes de gouvernance établis par les groupes Banque Populaire et Caisse d'Epargne. Placé sous la responsabilité du Directoire de Natixis, il est construit sur trois niveaux de contrôle coordonnés entre eux :

- l'autocontrôle assuré par les services opérationnels ou fonctionnels sous la supervision de leur hiérarchie. Ces contrôles dits de niveau 1 étant effectués, selon les situations et activités, soit par les opérateurs eux-mêmes, soit par une unité de contrôle ad hoc de type middle office ou entité de contrôle comptable et le cas échéant conjointement ;
- les contrôles de deuxième niveau (au sens de l'article 6-a du règlement n° 97-02) assuré par des entités indépendantes des directions opérationnelles et dédiées exclusivement à cette fonction ;
- et le contrôle de troisième niveau dit périodique assuré par l'Inspection générale.

Le responsable de l'exécutif, chargé d'assurer la cohérence et l'efficacité du contrôle permanent (conformément à l'article 7-1 quatrième tiret du règlement CRBF n° 97-02 modifié) est le Directeur général.

Le Président du Directoire préside le comité de coordination des fonctions de contrôle qui réunit les acteurs dédiés au contrôle permanent, le responsable de la sécurité des systèmes d'information, le Directeur financier et le Secrétaire général.

Comme annoncé et conformément aux engagements pris auprès du CECEI, Natixis a poursuivi ses travaux en vue de renforcer l'efficacité et la lisibilité de son dispositif de contrôle qui repose sur :

- une séparation des fonctions au sein du Groupe Natixis entre prise de risque et contrôle comprenant :
 - la ségrégation entre les fonctions de front et de back office ;
 - l'existence de contrôles de premier niveau au niveau opérationnel ;
- la distinction entre le contrôle périodique et le contrôle permanent ;
- une organisation mondiale en filières de contrôles au sein du Groupe Natixis assurant la cohérence du dispositif interne ;
- un rôle spécifique d'organe central dévolu conjointement au Groupe Caisse d'Epargne et au Groupe Banque Populaire.

Le contrôle permanent est assuré par la direction des risques et la direction de la conformité, la gouvernance du dispositif de contrôle étant placée sous la responsabilité du Directoire et du Conseil de surveillance de Natixis, ce dernier prenant appui sur le Comité d'audit dans l'exercice de ses missions.

Le dispositif de contrôle conjoint visant à assurer la consolidation et le suivi des risques de Natixis sur base consolidée par les organes centraux s'appuie sur les comités confédéraux permanents institués lors de la constitution de Natixis à la fin de l'année 2006.

5.2. La direction des Risques de Natixis

Depuis la constitution de Natixis le 17 novembre 2006, la direction des Risques s'appuie sur une organisation unifiée entre Natixis et ex-IXIS Corporate & Investment Bank en terme de ressources, de méthodologies et d'outils.

La direction des Risques propose pour validation par le Directoire une politique des risques établie en conformité avec celles de ses deux organes centraux.

De même, elle soumet pour décision à l'organe exécutif les principes et règles concernant :

- les processus de décision de prise de risque ;
- les schémas de délégations ;
- la mesure des risques ;
- la surveillance des risques.

Elle joue un rôle essentiel au sein d'une architecture de comités dont les principaux sont :

- un comité faîtière : le comité des risques groupe qui fixe notamment les grandes lignes de la politique des risques ;
- le comité de crédit groupe Natixis ;
- le comité des risques de marché ;
- le comité des risques opérationnels ;
- les comités nouveaux produits et nouvelles activités ;
- les comités des dépassements ;
- le comité des contreparties sous surveillance.

En outre, dans le cadre de sa mission, elle participe activement aux comités des provisions Groupe et au comité gestion actif passif, dont l'animation et l'organisation relèvent de la direction financière.

Enfin, elle assure une communication régulière de ses travaux, analyses et constats aux organes exécutifs et délibérants de Natixis ainsi qu'aux groupes Caisse d'Epargne et Banque Populaire.

5.3. Risques de crédit

5.3.1. Mesure et gestion des risques de crédit

Le dispositif de gestion et de mesure des risques de crédit de Natixis s'appuie sur :

- un processus de prise de risque normé et encadré par un système de délégations et de comités décisionnaires ;
- les analyses contradictoires indépendantes de la direction des Risques dans la revue des demandes d'octroi de concours ;
- des méthodologies et outils de notation fournissant une appréciation adaptée et homogène de la qualité des risques de contrepartie et permettant ainsi d'appréhender la probabilité de défaut à un an des contreparties.

5.3.2. Système de notation interne

La notation interne fait partie de la gestion du risque de contrepartie de Natixis avec un dispositif reposant sur :

- un ensemble de méthodologies de notation cohérent avec le profil de risques de Natixis, révisées selon un processus permanent ;
- des processus, procédures et contrôles permettant d'inscrire la notation interne au cœur de la maîtrise des risques, dès l'origine des opérations jusqu'à l'analyse ex post des contreparties ayant fait défaut ;
- une approche en mode projet, comprenant notamment un accompagnement des métiers au sein duquel la direction des Risques joue un rôle déterminant.

L'ensemble des travaux sont menés en cohérence et en coordination avec les groupes Caisse d'Epargne et Banque Populaire s'agissant notamment des méthodologies cibles de notation définies par classe d'actifs et par segment.

En cohérence avec le dispositif mis en œuvre, Natixis a été autorisé par la Commission bancaire à calculer ses exigences en fonds propres réglementaires selon l'approche notations internes fondation pour le risque de crédit à partir de janvier 2008 sur un périmètre défini de portefeuilles et d'entités.

5.3.3. Techniques de réduction du risque de crédit

Natixis recourt à des techniques d'atténuation de risques : contrats de compensation, garanties, sûretés ou achats de protection.

Les principes d'identification de mesure et de gestion des instruments de couverture du risque de crédit sont conformes aux préconisations de l'accord du Comité de Bâle.

Pour son portefeuille de crédits corporate (banking book), Natixis procède à des achats de protection et à des opérations de titrisation synthétique afin de réduire tout ou partie de l'exposition au risque de crédit attachée à certains actifs par un transfert au marché de ce risque.

Les actifs de crédits couverts par des *credit default swaps* restent inscrits au bilan de Natixis mais portent le risque de contrepartie des vendeurs de protections qui sont des banques OCDE. Ces opérations sont soumises aux mêmes procédures de décision et de suivi que celles s'appliquant à l'ensemble des produits dérivés. Elles sont traitées dans le cadre de conventions ISDA et font l'objet d'appels de marge quotidiens (Credit Support Annex).

Surveillance des risques de crédit

La surveillance du risque de crédit s'appuie sur une responsabilisation des métiers et différentes actions de contrôle pilotées par un service dédié de la direction des Risques.

Le suivi au fil de l'eau est assuré par les métiers, le middle-office pour les financements et par la direction des Risques en contrôle de second niveau.

Concernant les dépassements, un comité des dépassements se tient mensuellement afin d'analyser leur évolution à partir d'indicateurs (nombre, métiers concernés,...), de se pencher sur les cas de dépassements significatifs et de suivre leur régularisation.

Les dossiers présentant un niveau de risque dégradé sont détectés au fil de l'eau et remontés immédiatement à la direction des Risques, à la direction des Affaires spéciales et du contentieux et au métier concerné conformément à des procédures spécifiques de surveillance et de gestion des alertes.

Leur mise sous surveillance est alors étudiée et le cas échéant actée par la direction des Affaires spéciales et du contentieux, la direction des Risques ou le comité de crédit compétent selon le niveau d'exposition.

Une revue a minima trimestrielle est menée pour les dossiers sensibles et donne lieu à une présentation en comité des contreparties sous surveillance qui se réunit trimestriellement.

Les risques sensibles, douteux ou en phase contentieuse sont suivis par la direction des Affaires spéciales et du contentieux, qui intervient en tant que de besoin dans la gestion des dossiers difficiles et assure le recouvrement des créances en cas de procédure judiciaire.

Suivi des dossiers douteux et contentieux et dispositif de dépréciation

- Dépréciations individuelles

Des comités des provisions sont organisés tous les trimestres pour chaque filière. Ils examinent tous les dossiers dont l'évolution est susceptible de donner lieu à provisionnement ou ajustement de la provision déjà constituée et déterminent le niveau de provision nécessaire.

Un comité des provisions Groupe se réunit trimestriellement. Organisé par la direction financière, il regroupe autour du Directeur général, la direction des Risques, la direction des Affaires spéciales et du contentieux et les responsables des filières concernées.

Le comité des provisions groupe s'appuie notamment sur l'examen mené par le comité des contreparties sous surveillance, les mêmes supports d'analyse des dossiers étant présentés en séance.

- Dépréciations collectives

Outre les provisions individuelles, Natixis constitue des provisions pour le risque pays et pour le risque sectoriel construites suivant trois axes :

- o la notation pour les encours sur les particuliers et les professionnels ;
- o le risque sectoriel et le risque géographique pour les autres contreparties (corporate, souverain, etc.).

Pour ces derniers, la recherche d'indices objectifs de dépréciation est menée à partir d'une analyse et d'un suivi approfondi des secteurs d'activité et des pays. Un indice objectif de dépréciation est constitué le plus souvent d'une combinaison d'indicateurs d'ordre micro ou macroéconomique propres au secteur ou au pays. Le cas échéant, il est fait appel au jugement d'expert pour affiner le résultat obtenu.

5.3.4 Exposition aux risques de crédit

Le tableau ci-dessous présente l'exposition de l'ensemble des actifs financiers du Groupe Natixis au risque de crédit. Cette exposition est déterminée sans tenir compte des garanties, sûretés, achats de protection, collatéraux sur instruments financiers à terme négociés de gré à gré, effet de l'application de contrats cadres de compensation, et autres rehaussements de crédit. Elle correspond à la valeur nette comptable des actifs financiers inscrits au bilan, nette de toutes dépréciations effectuées (individuelles ou collectives).

(en millions d'euros)	Encours sains	Encours en défaut	Dépréciations	Encours nets 30/06/2008	Encours nets 31/12/2007
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (hors titres à revenus variables)	200 348			200 348	177 595
Instruments dérivés de couverture	761			761	670
Actifs disponibles à la vente (hors titres à revenus variables)	30 222		(235)	29 987	29 057
Prêts et créances sur EC	97 195	37	(68)	97 164	112 394
Prêts et créances sur la clientèle	114 270	1 307	(1 784)	113 793	112 505
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	7 004			7 004	6 501
Engagements de financement donnés	68 933	175	(15)	69 093	56 142
Engagements de garantie financière donnés	106 468	45	(21)	106 492	103 719
TOTAL DE L'EXPOSITION BRUTE	625 201	1 564	(2 123)	624 642	598 583

* incluant les provisions collectives

La notion d'encours correspond à la définition des créances douteuses donnée dans le référentiel français.

Ventilation du coût du risque par zone géographique au 30 juin 2008

en millions d'euros	Risques individualisés	Risques pays	Risques sectoriels	Total
France	(86)		61	(25)
Autres pays d'Europe de l'Ouest	(82)		41	(41)
Europe de l'Est		1	1	2
Amérique du Nord	(20)		(252)	(272)
Amérique Centrale et Latine	(23)	3	2	(18)
Afrique et Moyen-orient	(1)	(8)		(9)
Asie et Océanie	(2)	(2)	(7)	(11)
Total Général	(214)	(6)	(154)	(374)

Ventilation des risques et des provisions au 30 juin 2008

en millions d'euros	Risques individualisés	Risques Portefeuille pays	Risques Portefeuille sectoriel	Total des risques	Dépréciation risques individualisés	Dépréciation Portefeuille pays	Dépréciation Portefeuille sectoriel	Total Dépréciations
Zones géographiques								
France	989		13 145	14 134	618		151	769
Autres pays d'Europe de l'Ouest	149		7 686	7 835	113		148	261
Europe de l'Est	0	167	1 473	1 640	0	2	8	10
Amérique du Nord	83		5 720	5 803	20		514	534
Amérique Centrale et Latine	77	856	885	1 818	54	29	7	90
Afrique et Moyen-Orient	31	1 495	321	1 847	17	88	8	113
Asie et Océanie	15	529	1 004	1 548	3	21	17	41
Risques et couverture	1 344	3 047	30 234	34 625	825	140	853	1 818

5.3.5 Répartition des encours de crédit

Les tableaux présentés ci-dessous ont été établis à partir de l'exposition brute réglementaire de type "Grands Risques" du Groupe Natixis (hors filiales d'assurance) au 31 décembre 2007 et au 30 juin 2008. Cette exposition au risque de crédit est déterminée sans prendre en compte l'effet des compensations non comptabilisées, ni les dépréciations.

La répartition des encours de crédit est présentée selon quatre axes d'analyse : sectoriel, géographique, qualité de notation interne et portefeuille Bâle II.

Répartition des encours par secteur économique		
	30/06/2008	31/12/2007
Agro-alimentaire	2,8%	1,7%
BTP	3,3%	3,1%
Biens de consommation	1,3%	0,9%
Distribution, commerce	3,8%	2,5%
Energie	4,0%	3,9%
Finance, assurance	49,2%	51,3%
Holding et groupes diversifiés	5,5%	7,3%
Tourisme, hôtellerie, loisirs	0,9%	0,8%
Immobilier	4,5%	5,9%
Communication	2,9%	2,1%
Industrie de base	3,4%	2,9%
Construction mécanique et électrique	2,8%	2,7%
Commerce international matières premières	1,4%	1,9%
Pharmacie, santé	1,7%	1,3%
Services	5,9%	6,4%
Technologies	1,5%	1,4%
Services aux collectivités	0,8%	0,9%
Administration	3,9%	2,8%
Divers	0,5%	0,2%
Total	100,0%	100,0%

Le poids important des métiers du pôle BFI explique la concentration des encours sur le secteur bancaire et financier. Les encours corporate présentent quant à eux une diversification sectorielle satisfaisante.

Répartition des encours par zone géographique		
	30/06/2008	31/12/2007
France	45,2%	44,4%
Autres pays de l'Espace Economique Européen	27,8%	30,6%
Autres pays d'Europe	3,6%	2,8%
Amérique du Nord	15,8%	14,2%
Amérique latine	2,6%	3,1%
Afrique/Moyen-Orient	2,0%	1,9%
Japon	0,3%	0,2%
Asie et Océanie	2,5%	2,0%
Non renseignés	0,2%	0,8%
Total	100,0%	100,0%

Au 30 juin 2008, les expositions du groupe demeurent majoritairement concentrées en Europe et Amérique du Nord, qui représentent 92,5% de l'exposition globale.

Répartition des encours par notation interne (hors segment titrisation)		
	30/06/2008	31/12/2007
Investment Grade	75,6%	76,4%
Non Investment Grade et Défauts	18,9%	17,4%
Non Notés	5,5%	6,3%
Total	100,0%	100,0%

La qualité du portefeuille est stable, la part des encours *Investment Grade* se maintient à un niveau satisfaisant.

Répartition des encours par catégorie de notation interne (hors segment titrisation)		
	30/06/2008	31/12/2007
AAA	2,4%	2,7%
AA+	0,7%	0,9%
AA	8,2%	7,4%
AA-	10,9%	13,7%
A+	15,4%	18,6%
A	4,9%	4,0%
A-	6,4%	5,8%
BBB+	10,5%	8,7%
BBB	7,5%	6,5%
BBB-	8,7%	8,1%
Investment Grade	75,6%	76,4%
BB+	5,9%	4,9%
BB	3,7%	3,8%
BB-	4,9%	4,1%
B+	2,6%	2,6%
B	0,7%	0,9%
B-	0,3%	0,2%
CCC+	0,1%	0,0%
CCC	0,1%	0,1%
C	0,2%	0,2%
C-	0,0%	0,3%
Non Investment Grade	18,5%	17,0%
Défauts	0,4%	0,4%
Non Notés	5,5%	6,3%
Total	100,0%	100,0%

Ventilation des encours par Portefeuille Bâle II		
	30/06/2008	31/12/2007
Entreprises	55,1%	51,0%
Banques	27,7%	33,8%
Titrisation	11,8%	11,3%
Souverains	4,6%	3,2%
Retail	0,8%	0,7%
Total	100,0%	100,0%

5.4 Risques de marché

5.4.1. Organisation de la maîtrise des risques de marché

Le département des Risques de marché définit les méthodologies de mesure de risque, instruit les limites et assure le suivi de l'ensemble des risques de marché du périmètre Natixis. Le dispositif de maîtrise des risques de marché est défini selon une architecture de délégation dont le comité des risques Groupe est le comité faîtière et au sein duquel le comité des risques de marché joue un rôle essentiel.

Le comité des risques de marché a pour mission de déterminer la politique des risques de marché de la banque et veille à sa bonne application.

La politique des risques de marché déterminée par le comité des risques de marché regroupe en particulier les éléments suivants :

- détermination et revue des limites de VaR, de limites opérationnelles et de loss alert. Cet examen sera mené à la lumière des éléments budgétaires qui devront être fournis par les responsables front office ;
- définition des délégations de validation ;
- revue des expositions en risque ;
- revue des éventuels dépassements constatés et/ou non autorisés sur les limites et actions mises en œuvre ou à mettre en œuvre.

Concernant les modèles de marché, la direction des Risques de Natixis valide les modèles et s'assure régulièrement de leur pertinence au regard de l'évolution des marchés et des meilleures pratiques de place.

Le pôle opérationnel du département des risques de marché est en charge de :

- l'analyse et du contrôle des risques de marché et des reportings correspondants ;
- du suivi régulier des positions et de leurs résultats ;
- de la validation des modèles de valorisation (pricers) ;
- de la détermination des politiques de provisionnement et de réfactions de valeurs (pour risque de liquidité, risques de paramètres non couvrables, risques de modèles, etc.).

5.4.2. Méthodologie de mesure des risques de marché

Le contrôle des risques des activités de marché de Natixis repose sur une méthodologie de mesure des risques de marché encourus par les différentes entités du Groupe.

L'évaluation des risques de marché est réalisée au moyen de différents types de mesure :

- 1- Des mesures synthétiques de VaR permettant de connaître les pertes potentielles que chaque activité peut engendrer, pour un degré de confiance (exemple : 99 %) et un horizon de détention des positions (exemple : 1 jour) prédéfinis. Elle est élaborée et suivie quotidiennement sur l'ensemble des activités de négociation du groupe. Pour ce faire, le comportement joint des paramètres de marché dont dépend la valeur des portefeuilles est modélisé au moyen d'études statistiques utilisant une période de 365 jours calendaires. Il existe à l'heure actuelle plus de 4200 axes de risques de marché ainsi modélisés et utilisés dans le logiciel Scénarisk.

Natixis utilise une VaR calculée par simulations numériques, au moyen d'une méthodologie « Monte Carlo » qui permet de prendre en compte les éventuelles non linéarités des portefeuilles suivant les différents axes de risques. L'harmonisation des méthodes de calcul a été réalisée par le recours à un outil unique de calcul, Scénarisk, outil précédemment en place chez l'ex IXIS Corporate & Investment Bank.

- 2- Des indicateurs opérationnels permettant d'encadrer l'activité, en global et/ou par activité homogène, au moyen de grandeurs plus directement observables (par exemple : sensibilités à la variation du sous-jacent, sensibilité à la variation des volatilités, à la corrélation, indicateurs de diversification). Les limites correspondant à ces indicateurs opérationnels à la fois qualitatifs et quantitatifs viennent ainsi compléter les limites de VaR, de loss alert. Elles sont déterminées en cohérence avec ces dernières. L'ensemble des limites opérationnelles fait l'objet d'un suivi quotidien de la part du département des risques de marché.
- 3- Des mesures de stress-test, consistant à mesurer les pertes éventuelles subies par les portefeuilles dans des configurations de marché extrêmes. Ces configurations sont élaborées à partir de scénarii fondés sur des études historiques (scénarii économiques) et de scénarii hypothétiques, spécifiques ou adverses à chaque portefeuille ou de manière globale.

Les stress adverses consistent à « choquer » les différents paramètres de marché présentant des sensibilités significatives. Les chocs sont appliqués unitairement (ou par groupe homogène de paramètres) et permettent d'appréhender les variations potentielles de P&L, activité par activité.

Les stress historiques consistent à reproduire des ensembles de variations de paramètres de marché observées sur des périodes de crises passées, sur un horizon de temps court, afin de simuler ex-post les ordres de grandeurs des variations de P&L enregistrées. Si ces jeux de stress n'ont aucun pouvoir prédictif, ils permettent de juger de l'exposition du périmètre à des scénarii connus. Six stress historiques ont été définis et sont calculés quotidiennement.

Les stress théoriques, encore appelés « stress globaux », consistent à simuler des variations de paramètres de marché sur l'ensemble des activités, en s'appuyant sur des hypothèses plausibles de réaction d'un marché par rapport à un autre, en fonction de la nature d'un choc initial. Ces scénarii peuvent être définis à partir de critères économiques, de considérations géopolitiques ou autres. Quatre stress tests globaux sont actuellement en place chez Natixis.

Un projet global de recalibrage des stress tests a été lancé visant à la mise en œuvre de nouveaux stress hypothétiques et adverses, des développements dans les systèmes front office, et la mise en place de limites.

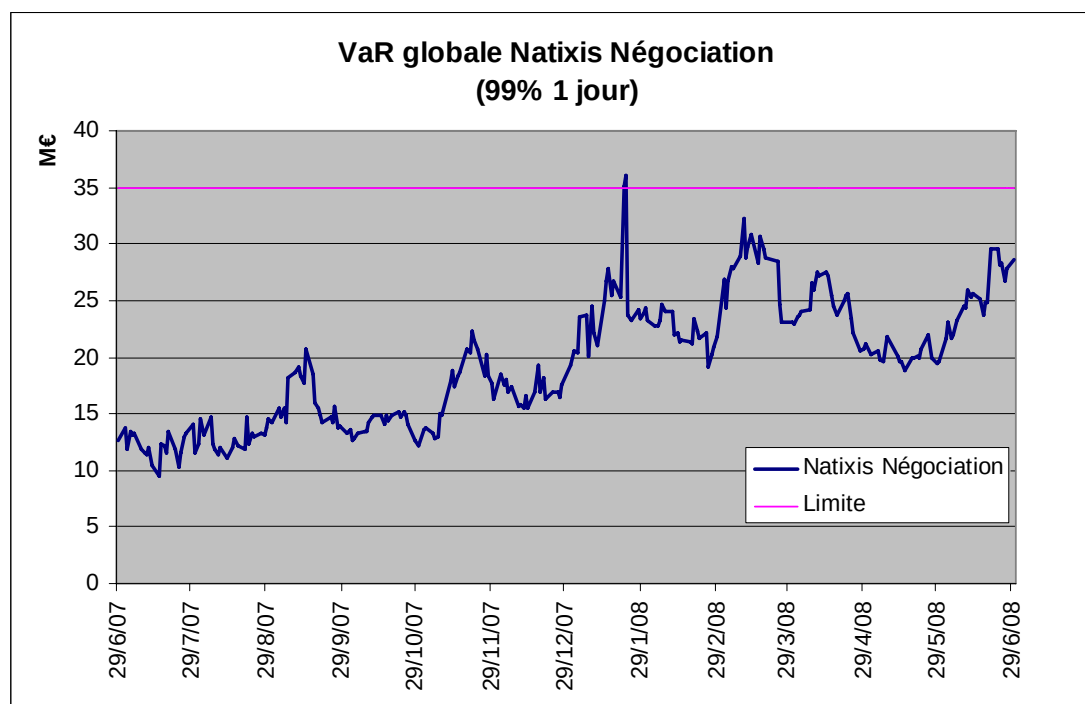
Dans le prolongement de l'approche mise en œuvre pour la mesure et la gestion des risques de marché, Natixis a obtenu l'autorisation de la Commission bancaire d'utiliser le modèle interne validé pour l'ex IXIS Corporate & Investment Bank sur le périmètre équivalent de Natixis. L'extension de la validation du modèle interne est en bonne voie d'être confirmée par la Commission bancaire.

5.4.3. Données quantitatives de mesure des risques de marché de Natixis

Evolution de la VaR sur le périmètre de Natixis

Le niveau de VaR 99 % 1 jour des portefeuilles de négociation de Natixis (29,4 millions d'euros au 30 juin 2008) s'est établi en moyenne à 19,5 millions d'euros avec un maximum constaté de 36 millions d'euros, occasionnant un dépassement pendant deux jours (les 22 et 23 janvier) de la limite de 35 millions d'euros octroyée à Natixis par la Commission bancaire.

Ces dépassements résultent principalement de l'augmentation des sensibilités taux et de la mise à jour de l'économétrie. La baisse de 75 bp des taux directeurs de la Fed le 22 janvier, avait en effet entraîné une extrême volatilité et une absence de liquidité sur le marché des taux et plus spécifiquement sur le marché des options sur futures.



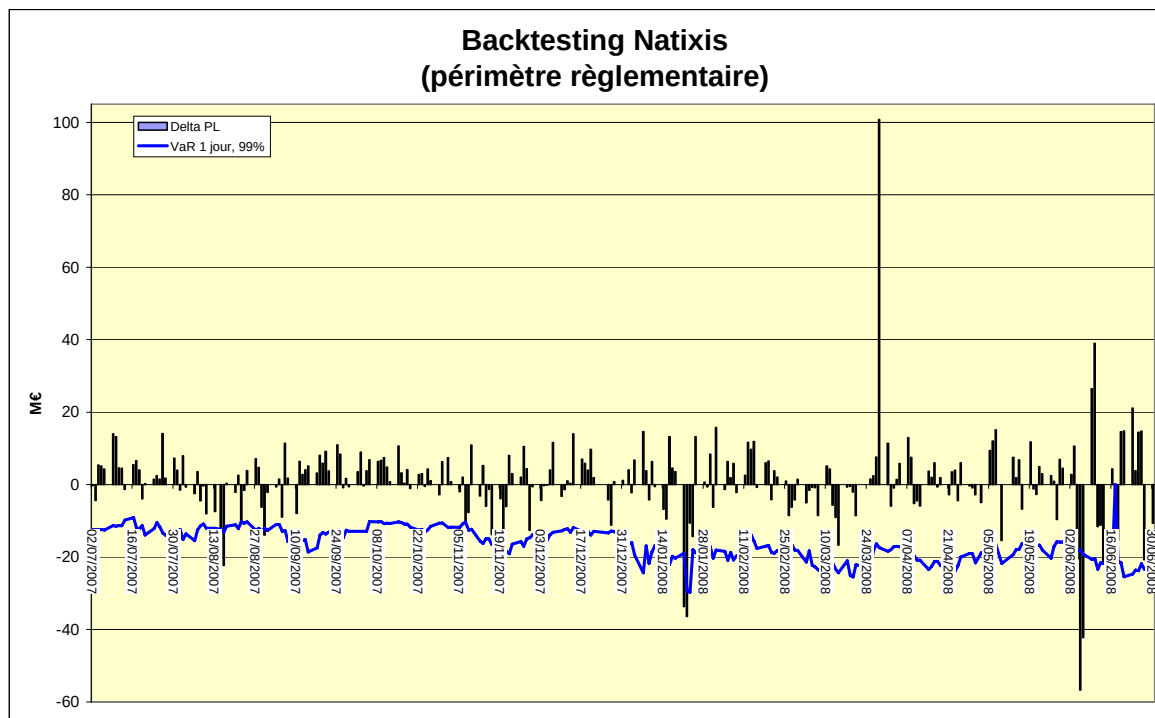
Ventilation de la VaR par classe de risque

VaR globale Natixis Négociation (99 % 1 jour)				
En Millions d'Euros	30/06/2008	31/12/2007	Variation	Moyenne sur un an glissant
NATIXIS				
Risque de Taux	23,6	10,1	13,5	10,4
Risque Action	16,2	6,9	9,3	7,4
Risque spécifique Action	5,8	3,0	2,8	3,8
Risque spécifique de Taux	16,9	10,2	6,7	11,2
Risque de Change	4,1	2,1	2,0	2,3
Total des classes de risques	66,6	32,3	34,3	
Effets des compensations	-37,3	-13,0	-24,3	
VAR consolidée	29,4	19,3	10,1	19,5

Backtesting de la VaR

La robustesse de l'indicateur de VaR est régulièrement mesurée par comparaison avec les variations de résultats quotidiens de trading : cet exercice permet de confronter le potentiel de perte, tel que prévu ex ante par la VaR, avec les réalisations de résultats effectivement constatées ex post.

Le graphique ci-dessous rend compte de l'exercice mené sur un an glissant.



Cinq exceptions sont survenues depuis le 1^{er} janvier 2008.

Les principaux scénarii de stress (stress tests), pratiqués sur les positions au 30 juin 2008, fournissent les informations suivantes en termes d'impact sur le résultat :

- Stress Test 1 : Chute des indices boursiers : hypothèse d'une chute des indices boursiers accompagnée d'un faible impact sur les taux :
Impact : - 351 millions d'euros
- Stress Test 2 : Hausse des taux : hypothèse d'une hausse progressive des taux courts, hausse violente des taux longs avec augmentation des indices boursiers :
Impact : - 339 millions d'euros
- Stress Test 3 : Hausse des spreads et baisse des indices et des taux : hypothèse d'une hausse des spreads de crédit avec un faible impact sur les taux et les indices boursiers :
Impact : - 257 millions d'euros
- Stress Test 4 : Hausse des spreads de crédit : hypothèse d'une hausse des spreads de crédit :
Impact : - 217 millions d'euros

5.5. Risques de taux d'intérêt global, de liquidité et de change structurel

Le comité de gestion actif - passif (comité GAP) définit les grandes orientations en matière de risques structurels de bilan. Ce comité a pour missions de :

- suivre l'évolution du bilan et du hors bilan ;
- définir les règles de refinancement interne des activités (TCI) ;
- valider la politique globale en matière de refinancement, de gestion du risque de change non opérationnel et de remplacement des fonds propres disponibles ;
- approuver les hypothèses et les conventions retenues pour l'élaboration des indicateurs et des scénarii de stress de liquidité et de taux d'intérêt global ;
- valider les limites globales s'appliquant aux indicateurs de risques structurels de bilan ainsi que les procédures de gestion des crises de liquidité.

Le périmètre de suivi du comité GAP recouvre le portefeuille bancaire du siège, des succursales et des filiales présentant des risques structurels de bilan significatifs.

Risque de taux d'intérêt global

Le risque de taux d'intérêt global de Natixis, essentiellement d'ordre linéaire, résulte majoritairement de positions de transformation entre opérations assorties d'une échéance contractuelle. Sur le périmètre social, cette transformation est centralisée par le biais de contrats d'adossement interne à la Trésorerie (siège, succursale de New-York et succursale de Singapour) qui en a la gestion opérationnelle par délégation du comité GAP. Outre un suivi et des limites en sensibilité de la valeur économique des portefeuilles par point de courbe et par devise, cette gestion est encadrée par des limites de VaR un jour à 99 % validées par le comité GAP et examinées quotidiennement par la direction des Risques. Ces limites sont :

En millions d'euros	Trésorerie Court Terme ⁵	Trésorerie Long Terme
Somme des limites de VaR un jour 99 %⁶	5,86	5,0

En raison de la spécificité de leur activité, certaines filiales établissements de crédit bénéficient d'une délégation de gestion de leur risque de taux dans le cadre de leur propre comité GAP ou comité de trésorerie.

Pour Natixis Lease et Natixis Factor, le comité GAP a validé une limite de sensibilité de la valeur économique du bilan pour un choc de 100 points de base respectivement de 12,00 millions d'euros et de 4,00 millions d'euros. Pour les autres filiales, dont les positions en transformation demeurent plus modestes, le comité GAP n'a pas encore formellement approuvé les limites qu'elles se sont fixées.

⁵ Somme des limites hors effet de diversification sur Paris (y compris portefeuilles en « run off » et hors portefeuilles de « trading »), Singapour et Shanghai. Une limite sur New-York est en cours de fixation.

⁶ Somme des sous-limites de VaR par section, hors effet de diversification.

Risque de liquidité

La gestion opérationnelle des besoins de refinancement globaux de Natixis, de ses filiales et des Banques Populaires à court, moyen et long terme et sur un grand nombre de devises est assurée par le métier trésorerie, organisé autour du siège et des succursales de New-York et de Singapour. Cette centralisation permet d'optimiser en permanence le coût de liquidité au bénéfice de l'ensemble du Groupe. Elle facilite également une politique d'émission axée sur la recherche permanente d'une diversification maximale du placement de la dette de Natixis tant en terme de support que de zone géographique.

En tant que banque de financement et d'investissement, le risque de liquidité de Natixis résulte principalement de positions de transformation entre opérations assortie d'une échéance contractuelle. Elles concernent à la fois le portefeuille bancaire et le portefeuille de négociation dont certaines opérations ne peuvent être débouclées rapidement. Sur le périmètre social, la transformation sur le portefeuille bancaire est centralisée à la Trésorerie par le biais de contrats d'adossement interne et gérée par celle-ci. En raison de leur activité spécifique, certaines filiales bénéficient d'une délégation de gestion de leur transformation dans le cadre de leur propre comité GAP.

Le dispositif de suivi du risque de liquidité repose sur la détermination d'impasses statiques de liquidité⁷ et le calcul de ratios de transformation⁸ sur le périmètre de la Trésorerie, qui concentre la majeure partie du risque de Natixis, et sur le périmètre consolidé. Ces indicateurs sont produits périodiquement par la direction financière, examinés en comité GAP.

Par ailleurs, une impasse statique à 60 jours calendaires en pas quotidien est établie quotidiennement sur l'ensemble des portefeuilles ; elle permet de suivre les besoins de refinancement prévisionnels à court terme.

La gestion de la transformation en liquidité opérée par la Trésorerie sur son portefeuille bancaire est encadrée par des ratios de transformation minima⁹ validés par le comité GAP. Ces ratios minima, qui ont été reconduits en 2008, sont :

Classe d'échéance	10 jours	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois
Ratios minima	85%	80%	75%	70%	65%	60%

Classe d'échéance	6 mois	7 mois	8 mois	9 mois	10 mois	11 mois
Ratios minima	55%	55%	55%	55%	55%	55%

Classe d'échéance	12 mois	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Ratios minima	55%	45%	35%	30%	25%	25%

Classe d'échéance	7 ans	8 ans	9 ans	10 ans
Ratios minima	20%	15%	10%	5%

⁷ Elle se définit pour chaque classe d'échéance comme la différence entre les ressources restant dû et les emplois restant dû. Elle est calculée hors hypothèses de production nouvelles sur la base des encours notionnels fin de période.

⁸ Les ratios de transformation sont définis pour chaque classe d'échéance comme le rapport des ressources résiduelles sur les emplois résiduels

⁹ Selon ces limites, 25 % des emplois du portefeuille bancaire de maturité résiduelle supérieure ou égale à cinq ans doivent être refinancés par des ressources ayant plus de cinq ans restant à courir.

Le comité GAP n'a pas formellement approuvé de limite sur les filiales disposant d'une autonomie de gestion de leur transformation en liquidité. Celles-ci doivent en revanche respecter leur coefficient de liquidité réglementaire.

En parallèle, ce dispositif a été complété par la réalisation de stress de liquidité destinés à tester la capacité de Natixis à faire face à une situation de crises. Le principe général repose sur la production d'un choc sur l'impasse quotidienne sur l'horizon donné en fonction du stress (choc sur les actifs, choc sur les passifs lié à une crise spécifique ou systémique), puis à identifier les ressources complémentaires mobilisables auprès de la BCE (créances négociables ou non admises en pension par la BCE après application de « haircut », etc.) permettant d'y faire face avant d'envisager la suspension d'activités de négociation consommatrices de liquidité à court terme ou plus globalement des cessions d'actifs.

Quatre stress sont ainsi produits :

- a. un stress de forte demande de liquidité dans un contexte de fonctionnement normal des marchés et d'absence de crise spécifique sur la signature Natixis
- b. un stress systémique en absence de crise spécifique sur la signature Natixis
- c. un stress spécifique sur la signature Natixis dans un contexte de fonctionnement normal des marchés
- d. un stress systémique combiné à un stress spécifique sur la signature Natixis.

Ces stress sont par ailleurs agrégés avec ceux des organes centraux à des fins de consolidation à leur niveau. Une réflexion est en cours sur la définition de limites éventuelles. Un plan d'urgence a été formalisé et approuvé dans les grandes lignes par le comité GAP. Il s'intégrera dans le plan d'urgence tripartite en liaison avec les organes centraux dans le cadre de la garantie de liquidité qu'ils ont accordée à Natixis.

Risque de change structurel

Ce risque, essentiellement concentré sur le dollar US, comprend :

- les risques de change liés aux investissements nets à l'étranger libellés dans une devise différente de l'euro ;
- les risques liés aux produits et aux charges libellés dans une devise autre que l'euro.

Pour la première composante, le comité GAP a approuvé que soit maintenu un refinancement par achat de devise pour les investissements durables afin d'immuniser le ratio de solvabilité de la banque, certains risques pondérés étant en effet libellés en devise autre que l'euro. Cette politique serait modifiée en cas d'écartement de la sensibilité du ratio tier one en fonction de la parité euro/dollar, dû notamment à une proportion trop importante de fonds propres en dollar dans les fonds propres part du groupe.

Pour la seconde composante, le comité GAP a acté qu'une couverture d'une fraction du RBE de la banque en dollar prévue dans le cadre de la procédure budgétaire soit réalisée à partir des ventes anticipées de dollar contre euro, rachetées progressivement au fur et à mesure de la formation des résultats en dollar ; l'objectif de cette couverture étant de neutraliser une variation adverse du cours moyen euro/ dollar sur l'année par rapport au cours moyen budgété.

5.6. Risques opérationnels

Description générale

Le risque opérationnel se définit comme le risque de pertes résultant de carences ou de défauts attribuables à des procédures, personnels et systèmes internes ou à des événements extérieurs (incendies, crue centennale, fraudes, etc.). Il inclut le risque juridique, mais exclut les risques stratégiques et de réputation.

Partagé par tous les métiers de Natixis, le dispositif de mesure, de contrôle et de gestion des risques opérationnels, repose sur des règles, des normes et des méthodes homogènes définies dans la charte du groupe qui est validée par le comité des risques Groupe de Natixis ainsi que les organes centraux. Il s'appuie également sur un reporting interne efficace, et l'existence d'un plan de secours et de continuité d'exploitation.

Approche choisie par le Groupe Natixis

Lors de la création de Natixis en novembre 2006, de nombreux travaux de mise en place d'un dispositif de mesure, de contrôle et de gestion des risques opérationnels avaient déjà été réalisés de part et d'autres, dans les entités rapprochées.

A partir de ces dispositifs, une harmonisation a été entreprise et a abouti à la mise en place d'un dispositif conforme à la méthode standard.

La prochaine étape est de faire du dispositif de mesure, de contrôle et de gestion des risques opérationnels un véritable outil de management dont l'aboutissement permettra à Natixis d'être éligible à la méthode avancée (dite *Advanced Measure Approach* ou AMA).

Gestion des risques opérationnels

La gestion des risques opérationnels de Natixis s'articule autour de trois axes majeurs :

- la collecte des incidents :
OSIRISK est l'outil de mesure, de contrôle et de gestion des risques opérationnels de Natixis. La collecte des incidents se fait au fil de l'eau, et ce dès le premier euro. Certains incidents, jugés graves, donnent lieu à des investigations plus poussées ;
- l'élaboration d'une cartographie des risques opérationnels ;
- la production des reportings :
 - au niveau de chaque métier, des reportings ad hoc dont l'objectif est de permettre aux comités risques opérationnels tenus au sein des métiers de prendre des décisions ;
 - des reportings consolidés au niveau Groupe, afin de piloter les risques transversaux à la banque.

Mesure des risques opérationnels

Aujourd'hui, le Groupe Natixis calcule ses fonds propres réglementaires en méthode standard.

5.7. Risques assurables

La délégation aux assurances – rattachée au secrétariat général – a pour mission d'analyser les risques opérationnels assurables et de mettre en place les couvertures adéquates pour y faire face (auto-assurance et/ou transfert).

Les principaux risques analysés concernent les fraudes internes ou externes, les atteintes aux valeurs, les risques de mises en cause de responsabilité (responsabilité civile exploitation et professionnelle de l'entreprise mais aussi responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux), les dommages aux biens d'exploitation (immeubles et contenu, matériels et données informatiques) ainsi que les pertes d'activités bancaires consécutives à ces dommages.

Au 1^{er} juillet 2007 toutes les sociétés apportées à Natixis par la CNCE ont été intégrées dans les programmes Globale de Banque, RC Exploitation et Professionnelle et RC Dirigeants mis en place par Natixis.

Depuis cette date, toutes les sociétés du Groupe bénéficient donc des garanties :

- d'un programme d'assurance « combiné » Globale de Banque (Valeurs & Fraudes), responsabilité civile exploitation & responsabilité civile professionnelle à hauteur de 125 millions d'euros par sinistre et/ou année d'assurance ;
- d'un programme d'assurance responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux à concurrence de 100 millions d'euros par sinistre et/ou année d'assurance ;

La territorialité de ces couvertures s'étend au monde entier sauf en matière de responsabilité civile professionnelle où la garantie n'est pas acquise aux établissements permanents situés aux Etats-Unis (cette couverture est achetée localement par les filiales ou succursales).

Le mouvement de regroupement des couvertures s'est poursuivi en 2008 dans le domaine des assurances de dommages : la couverture de la plupart des immeubles d'exploitation du Groupe situés en France et de leur contenu, des risques informatiques et des pertes d'activités bancaires consécutives est désormais centralisée (couverture principale acquise en valeur de reconstruction et/ou de remplacement avec un plafond fixé à 200 millions d'euros par sinistre).

Chacun des contrats d'assurance visés ci-dessus est souscrit auprès de compagnies notoirement solvables sur le marché.

Toutes les garanties évoquées ci-dessus sont achetées en excédent de franchises / sinistres (niveau de rétention accepté) en rapport avec les capacités de Natixis.

Le montant des cotisations d'assurance – pour l'ensemble des couvertures regroupées au 1^{er} juillet 2007 et 1^{er} janvier 2008 – s'élève à 6,3 millions d'euros en année pleine.

5.8. Risques juridiques

Situation de dépendance

Natixis n'est dépendant à l'égard d'aucun brevet ou licence, ni d'aucun contrat d'approvisionnement industriel, commercial ou financier.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

▪ Jerry Jones et autres. c/ Harris Associates L.P.

En août 2004, trois actionnaires agissant au nom et pour le compte de trois fonds (Oakmark Fund, Oakmark Equity and Income Fund et Oakmark Global Fund) ont assigné Harris Associates L.P., filiale à 100 % de Natixis Global Asset Management, devant le *United States District Court* du district nord de l'Illinois. Les demandeurs alléguaient que le montant des prestations de services facturées par

Harris Associates L.P. à ces trois fonds était excessif au regard de la réglementation applicable. Cette procédure est l'une des nombreuses actions en justice intentées ces dernières années à l'encontre de sociétés de conseil en investissement. Harris Associates et les demandeurs ont alors introduit une requête en référé (*motion for summary judgment*).

Le 27 février 2007, le juge saisi a fait droit en tous points à la requête d'Harris Associates et a rejeté celle des demandeurs. Le 20 mars 2007, ces derniers ont fait appel de cette décision. Les parties ont chacune déposé leurs conclusions puis ont été entendues par la cour d'appel, en audience du 10 septembre 2007.

Le 19 mai 2008, une formation de jugement de la cour d'appel (*Court of Appeals for the Seventh Circuit*) a confirmé la décision du *District Court* en faveur de Harris Associates L.P.

Le 2 juin 2008, les demandeurs ont demandé un nouvel examen de leur appel par l'ensemble des juges de la cour d'appel (*entire Court of Appeals*). Le 8 août 2008, la cour d'appel a rejeté la requête des demandeurs tendant à un nouvel examen de leur appel.

▪ **Recours collectifs aux Etats-Unis relatifs aux opérations *Municipal Guaranteed Investment Contracts***

Depuis le 13 mars 2008, Natixis et Natixis Funding ont été cités parmi les défendeurs dans le cadre de multiples recours collectifs déposés par et au nom d'un certain nombre d'états, comtés et municipalités américains émetteurs d'obligations auprès des cours de New York, Washington, D.C. et de Californie. Les plaintes portent sur une prétendue collusion entre les fournisseurs et les courtiers de produits dérivés municipaux (*municipal derivatives*) dans la fixation des prix, le montage des offres et l'affectation des clients entre 1992 et 2006. Les différents demandeurs ont également désigné plus de 30 banques et courtiers américains et européens en tant que défendeurs. Les demandeurs cherchent à faire reconnaître une collectivité regroupant toutes les entités gouvernementales au niveau local, municipal et des états, agences gouvernementales indépendantes et entités privées ayant acheté des produits dérivés municipaux (*municipal derivatives*) auprès des défendeurs ou des courtiers défendeurs de 1992 à aujourd'hui et à recouvrer des dommages-intérêts du fait de comportements prétendument anticoncurrentiels. Ces recours collectifs sont déposés au titre de certaines lois fédérales antitrust qui permettent de rendre des jugements imposant le versement de dommages-intérêts au triple, ainsi que le remboursement des honoraires d'avocat, dans certains cas. L'ensemble de ces recours a été regroupé devant la United States District Court for the Southern District of New York sous l'appellation *In re Municipal Derivatives Antitrust Litigation*.

Deux autres recours ont également été déposés auprès de la Cour d'état (*state court*) de Californie, l'un par la Ville de Los Angeles et l'autre par la Ville de Stockton. Ces recours sont essentiellement les mêmes que les recours déposés auprès de la Cour fédérale, mais relèvent des lois antitrust de l'état de Californie. Ces recours ayant été déposés auprès de la Cour d'état et ne relevant que des lois de l'Etat (*state law claims*), ils ne seront vraisemblablement pas regroupés avec les autres et feront l'objet d'une procédure indépendante.

Ces différentes demandes de dommages-intérêts découlent d'investigations qui ont été ou qui sont menées actuellement aux États-Unis par l'U.S. Internal Revenue Service (« IRS »), la division antitrust du Department Of Justice (« DOJ ») et l'autorité des marchés financiers américaine (Securities and Exchange Commission, « SEC »). Bien que l'investigation de l'IRS n'ait pas conclu qu'il y avait culpabilité ou responsabilité de la part de Natixis Funding ou de Natixis, les investigations du DOJ couvrent une part importante des opérations « Muni GIC » menées par Natixis Funding depuis 1998. En outre, la SEC cherche à déterminer à cet égard s'il y a eu ou non manquement aux obligations d'information. Plusieurs autres banques et syndicats financiers défendeurs ont reçu des courriers du DOJ qui les désignent comme les cibles des investigations en cours. Ces courriers ne constituent pas des accusations formelles, mais indiquent à chaque fois au destinataire que le DOJ le considère comme étant particulièrement et directement concerné par ces

investigations. Bien qu'un employé de Natixis Funding ait reçu une telle lettre, ni Natixis ni Natixis Funding n'en ont reçu.

Un consortium de procureurs généraux d'état (state attorneys general), dirigé par le Procureur général de l'état de New York et le Procureur général de l'état du Connecticut (« CTAG »), a entrepris d'enquêter sur les activités des défendeurs sur le marché des produits dérivés municipaux (municipal derivatives). Le 26 juin 2008, Natixis Funding Corporation a reçu du CTAG une citation à produire les documents relatifs à la vente des contrats de placement garantis (guaranteed investment contracts ou « GIC ») et autres produits dérivés municipaux (municipal derivatives). Les autres défendeurs cités dans des recours privés ont également reçu de telles citations. Natixis Funding a transmis au CTAG une liste des transactions GIC et une liste des swaps en cours en date du 24 juillet 2008. A la date d'aujourd'hui, le CTAG n'a pas pris d'autres mesures.

▪ **Litiges concernant des opérations de swap avec les Sociétés HLM**

Par décision en date du 27 mars 2008, le Tribunal de Commerce de Toulouse a prononcé la résiliation de deux contrats de swap de 7,5 et 12,5 millions d'euros de notionnel passés avec la Société Patrimoine Languedocienne, SA d'HLM (SPL), et a reconnu la responsabilité solidaire de la Caisse d'épargne Midi Pyrénées (CEMP) et de Natixis dans la mise en place de ces swaps. Le tribunal a nommé un expert chargé d'évaluer le préjudice qui a fait l'objet d'un paiement provisionnel. Natixis a fait appel de ce jugement.

Prenant appui sur les considérants de ce jugement de première instance, la Société d'Economie Mixte de Construction de la ville de Tarbes (SEMI Tarbes) a assigné la CEMP et Natixis en juin 2008 en vue d'obtenir la résiliation d'un contrat de swap d'un notionnel de 20 millions d'euros et l'indemnisation du préjudice prétendument subi du fait de la conclusion de ce contrat.

Les contrats de swap concernés ont été mis en place afin de couvrir l'exposition de la SPL et de la SEMI Tarbes à la variation du taux du Livret A, sur lequel les emprunts de ces deux sociétés sont indexés, étant précisé que la variabilité de ce taux est effective depuis 2004. En s'appuyant notamment sur un avis de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relatif au traitement comptable de ce type de contrat, le Tribunal de Commerce de Toulouse a décidé que les swaps ont un caractère spéculatif. Les juges ont prononcé l'annulation des contrats de swap mis en cause au motif que la CEMP et Natixis auraient manqué à leurs obligations de conseil relatives aux instruments spéculatifs.

Il n'y a pas par ailleurs d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage en cours susceptible d'avoir un impact significatif sur les comptes de Natixis.

5.9. Les risques assurance

Natixis Assurances

Natixis Assurances commercialisant essentiellement des produits d'épargne, les principaux risques résultant des contrats d'assurance sont de nature financière :

✓ **Risque de ne plus être capable de servir le taux minimum contractuel en cas de baisse des taux**

Pour faire face à ce risque, ABP Vie ne commercialise plus depuis plusieurs années que des contrats à taux minimum garantis nuls : plus de 90 % des contrats ont un TMG nul. Le TMG moyen ressort à 0,29 %.

✓ **Risque de rachat des contrats en cas de hausse des taux**

Natixis Assurances a identifié la population assurée pour laquelle le risque de rachat est élevé, les critères discriminants étant l'âge, l'ancienneté fiscale et le montant des capitaux. Natixis Assurances a ainsi circonscrit à environ un quart de ses actifs de taux le périmètre à couvrir par des contrats Cap. Il a par ailleurs souscrit à des obligations à taux variable à taux minimum.

Le test de suffisance des passifs réalisé pour les comptes arrêtés au 30 juin 2008 conformément à IFRS 4 a montré que les passifs d'assurance évalués en normes locales étaient supérieurs à une juste valeur de ces passifs tenant compte de l'option de rachat incorporée aux contrats.

✓ **Risque financier en cas de hausse des taux**

La sensibilité de la situation nette aux variations de taux d'intérêt est atténuée par le classement d'environ 6,7 milliards d'euros de titres de taux dans la catégorie des titres détenus jusqu'à l'échéance. Concernant les titres des autres catégories, l'analyse de sensibilité réalisée à fin juin 2008 montre qu'une hausse de 1 point des taux obligataires a un impact de -33 millions d'euros sur la situation nette (après prise en compte de la variation imputable aux assurés et de la fiscalité), soit 3,9 % des capitaux propres.

✓ **Risques de marché**

Natixis Assurances est confronté aux variations de valeur de ses actifs financiers. La gestion des risques financiers consiste en la définition d'une allocation stratégique tenant compte des engagements du passif, des contraintes réglementaires (notamment en terme de dispersion) et des exigences commerciales. Ainsi, des fourchettes d'allocation sont définies pour chaque type d'actif.

L'analyse de sensibilité réalisée au 30 juin 2008 montre que :

- ❑ une baisse de 10 % du marché actions a un impact de - 11 millions d'euros sur la situation nette (après prise en compte de la variation imputable aux assurés et de la fiscalité), soit 1,4 % des capitaux propres ;
- ❑ une baisse de 10 % du marché immobilier a un impact de - 4 millions d'euros sur la situation nette (après prise en compte de la variation imputable aux assurés et de la fiscalité), soit 0,5 % des capitaux propres.

Par ailleurs, Natixis Assurances réassure à 100 % la garantie plancher accordée sur les contrats en unités de compte.

✓ **Risque de crédit**

Le suivi et la gestion du risque de contrepartie est réalisé dans le respect des normes et limites internes de Natixis, telles que déterminées par le comité des risques de crédit, ainsi que des contraintes réglementaires imposées aux compagnies d'assurance. Ainsi, 94 % du portefeuille de taux est investi sur des ratings supérieurs à A-.

✓ **Activité prévoyance**

Les risques de mortalité et de morbidité sont limités par la mise en place d'une tarification adaptée à la population et aux garanties assurées, à l'utilisation de tables d'expérience et par la pratique en amont d'une sélection médicale des nouveaux assurés.

Natixis Assurances a recours à la réassurance afin de limiter son exposition aux risques de dispersion des capitaux garantis en décès, accidents de la vie et perte d'autonomie, ainsi que de fréquence des sinistres en arrêt de travail, invalidité et perte d'autonomie. Un traité de réassurance en cas d'épidémie ou de pandémie a par ailleurs été mis en place afin de limiter l'exposition à l'augmentation des décès qui en résulterait.

Le plan de réassurance annuel veille à diversifier les réassureurs et à ne traiter qu'avec des parties dont le rating est de qualité. Aucun traité de réassurance n'est conclu ou renouvelé avec des parties « non investment grade ». En pratique, le rating des réassureurs avec lesquels traite Natixis Assurances est compris entre A- et AA+ (certains réassureurs pouvant toutefois être de façon marginale non notés quand leur actionnariat est jugé de qualité).

✓ **Concentration des risques**

La nature des risques assurés associée à la couverture de réassurance n'induit pas d'exposition particulière en matière de concentration de risques d'assurance.

Coface

De par ses activités, Coface est exposé à deux types de risques principaux. Le premier est le risque technique qui est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance de Coface. Le second est le risque financier qui est le risque de pertes en raison de variations défavorables des taux d'intérêt, des taux de change ou de la valeur de marché des titres ou des placements immobiliers. Coface a mis en place des outils sophistiqués destinés à contrôler rigoureusement ces risques afin qu'ils restent dans des limites prudentes.

■ **Risque technique**

Le risque de crédit est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance. Classiquement on distingue le risque de fréquence et le risque de pointe :

- le **risque de fréquence** représente le risque d'une brusque et importante augmentation des impayés sur une multitude de débiteurs. La mesure de ce risque est faite pour chaque entité par le suivi du *loss ratio* (rapports sinistres à primes), par secteur d'activité (crédit domestique), par pays (crédit export), ou par ligne de produits (caution, *single risks*). Les *loss ratio* des différents centres de souscription sont également suivis au niveau du groupe, de même que les montants et nombres mensuels d'impayés ;
- le **risque de pointe** représente le risque de pertes anormalement élevées enregistrées au titre d'un même débiteur ou groupe de débiteurs, ou d'une accumulation de pertes sur un même pays.

Outre un suivi mensuel au niveau de chaque centre de souscription, un dispositif est mis en place au niveau du groupe, reposant sur :

- une centralisation des déclarations de menace de sinistre excédant un certain montant (actuellement, 0,5 million d'euros pour tous les centres de souscription, porté à 1 million d'euros pour les deux principaux, Coface SA et Coface Kredit), avec intervention d'une filiale spécialisée dans le recouvrement (RBI) ;
- le comité des grands risques, qui fixe l'encours de risque maximum Coface accepté sur les 400 plus grands risques du groupe représentant une sévérité supérieure à 30 millions d'euros ou une perte maximale dans un scénario stressé de 15 millions d'euros, et qui alloue des plafonds par pays émergent ;
- un système de notation des risques corporate et des risques pays ;
- un dispositif d'évaluation statistique des « sévérités » (pertes maximum susceptibles d'être enregistrées en cas de sinistre) par débiteur, groupe de débiteurs ou pays émergent.

Dans le cadre de la crise financière, le recensement des risques vulnérables a été réalisé sur la base des notations Coface ainsi que sur proposition des centres de souscription pour des risques spécifiques tels que des opérations de rachat avec effet de levier grâce à un fort endettement. Tous les risques importants notés 3, 2 et moins (équivalents à BB- en notation Standard & Poors) font l'objet d'un suivi centralisé tant en stock qu'en flux mensuel. Pour les risques de fréquence, les scores sont utilisés afin d'identifier les populations à risque et des matrices de cotation plus restrictives ont été mises en place au cours du premier semestre 2008.

■ Diversification du portefeuille de risques de crédit

Coface maintient un portefeuille de risques de crédit diversifié, afin de minimiser les risques que la défaillance d'un débiteur, le ralentissement d'un secteur d'activité particulier ou un événement défavorable dans un pays donné puissent avoir un impact disproportionné sur la sinistralité globale de Coface. En outre, la grande majorité des risques auxquels est exposé Coface sont à court terme, ce qui lui permet de réduire le risque couvert sur un débiteur ou un groupe de débiteurs, relativement rapidement après avoir constaté la dégradation de leur solvabilité.

Expositions au risque sur les débiteurs à fin juin 2008 (hors cautions et opérations pour le compte de l'Etat)

Tranches Encours Total Acheteur	Encours (en M€)	Nombre de limites	Nombre d'acheteurs	% d'encours
Refus	0	466 724	368 728	0,0%
1 - 10 KE	3 664	526 026	493 919	1,0%
11 - 20 KE	6 612	459 179	387 093	1,8%
21 - 30 KE	4 118	235 396	155 059	1,1%
31 - 40 KE	3 915	189 707	107 898	1,0%
41 - 50 KE	5 531	176 413	114 794	1,5%
51 - 60 KE	2 946	113 844	52 027	0,8%
61 - 70 KE	3 278	103 970	49 718	0,9%
71 - 80 KE	2 739	83 943	35 756	0,7%
81 - 90 KE	1 982	63 909	22 996	0,5%
91 - 100 KE	6 609	110 248	66 935	1,8%
101 - 150 KE	12 255	271 956	97 391	3,3%
151 - 200 KE	10 969	192 284	61 384	2,9%
201 - 300 KE	16 463	256 224	66 099	4,4%
301 - 400 KE	13 606	175 578	38 998	3,6%
401 - 500 KE	11 214	130 603	24 811	3,0%
501 - 800 KE	25 803	256 650	40 745	6,9%
801 - 1 500 KE	37 822	288 850	34 785	10,1%
1 501 KE et +	205 958	599 476	38 675	54,9%
Total	375 484	4 700 980	2 257 811	100,0%

VI. La mise en place de la réforme Bâle II (ratio international de solvabilité)

Le nouvel accord Bâle II, publié en juin 2004, s'articule autour de trois piliers.

Le pilier 1 renouvelle les exigences minimales de fonds propres via la mise en place d'un ratio prudentiel afin de mieux tenir compte de l'ensemble des risques bancaires (risques de marchés, risques de crédit et risques opérationnels) et de leur réalité économique.

- Le volet risque de crédit a bénéficié d'une refonte complète; il se caractérise notamment par l'introduction de méthodes d'évaluation du risque de crédit fondées sur les notations internes.
- La prise en compte du risque opérationnel et sa couverture en fonds propres constitue l'une des principales nouveautés de l'accord de Bâle II.
- Pour la prise en compte du risque de marché, les dispositions existantes sont complétées pour mieux appréhender le risque de défaut.

Le pilier 2 impose aux établissements financiers de mettre en place des fonctions, des outils des procédures de contrôle et de surveillance des risques en interne et renforce la surveillance prudentielle.

Enfin, pour l'instauration d'une discipline de marché, **le pilier 3** impose aux établissements financiers une communication régulière et transparente vers les marchés concernant la politique de la banque en matière de risques, le niveau de ceux-ci et la couverture des risques par les fonds propres.

La directive sur les fonds propres (*Capital Requirements Directive* - CRD), adoptée en juin 2006, transpose le nouvel accord de Bâle en droit européen. L'arrêté du 20 février 2007 transcrit la directive en droit français.

Mise en œuvre au sein de Natixis

Le pilotage du **projet Bâle II** est assuré conjointement par la direction des Risques et la direction financière. Une revue de l'avancement du projet au niveau de la Direction Générale est réalisée trimestriellement.

Plusieurs chantiers ont été engagés afin d'adapter le dispositif organisationnel et le système d'information de Natixis à la dimension complémentaire des textes prudentiels et afin de mettre en place un dispositif pérenne permettant la mise en œuvre opérationnelle des nouvelles règles bâloises.

Des actions de formation et de communication ont été menées auprès des collaborateurs de Natixis intervenant dans le dispositif.

Un réexamen annuel par l'audit interne et des revues de conformité visant à faire respecter les exigences minimales opérationnelles sont également réalisés.

- En ce qui concerne la partie risque opérationnel, Natixis applique la méthode standard au titre des risques opérationnels. La prochaine étape est de faire du dispositif de mesure, de contrôle et de gestion des risques opérationnels un véritable outil de management dont l'aboutissement permettra à Natixis d'être éligible à la méthode avancée (dite *Advanced Measure Approach* ou AMA).
- En matière de **risque de crédit**, Natixis a obtenu en janvier 2008 de la Commission bancaire l'autorisation d'utiliser la méthode notations internes fondation pour calculer les exigences des fonds propres réglementaires.
- Pour le **risque de marché**, Natixis utilise son modèle interne de VaR pour calculer ses exigences en fonds propres réglementaires.

Concernant le capital interne, le calcul du besoin en fonds propres économiques a été réalisé sur l'ensemble du périmètre du groupe Natixis. Des approfondissements visant à affiner le dispositif sont en cours.

Le processus de calcul est piloté par la direction financière et s'appuie notamment sur les outils existants de mesure des risques du groupe.

Le besoin en fonds propres économiques peut être comparé non seulement à l'exigence en fonds propres réglementaire mais aussi aux capitaux propres disponibles dont disposerait le groupe en cas de crise pour faire face au besoin (mesurés dans une optique économique, par analogie avec la mesure économique des risques).

VII. Structure financière et ratios réglementaires

Analyse du bilan consolidé

Actif

en milliards d'euros	30/06/2008	31/12/2007
Actifs à la juste valeur par le résultat et instruments dérivés de couverture	215,6	198,1
Actifs financiers disponibles à la vente	35,2	34,8
Prêts et créances sur établissements de crédit	46,2	45,4
Prêts et créances sur la clientèle	91,0	85,4
Titres reçus en pension	85,0	100,5
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	7,0	6,5
Comptes de régularisation et actifs divers	48,0	49,3
TOTAL ACTIF	528,0	520,0

Passif

en milliards d'euros	30/06/2008	31/12/2007
Passifs financiers à la juste valeur par résultat et instruments dérivés	209,6	163,3
Dettes envers les établissements de crédit	74,6	77,7
Dettes envers la clientèle	26,7	32,0
Titres donnés en pension	80,1	95,1
Dettes représentées par un titre	43,8	65,5
Autres passifs et provisions	29,9	24,2
Provisions techniques des contrats d'assurance	33,8	33,9
Dettes subordonnées	13,7	10,7
Capitaux propres	15,8	17,6
TOTAL PASSIF	528,0	520,0

Le total du bilan consolidé s'établit à 528,0 milliards d'euros au 30 juin 2008, contre 520,0 milliards d'euros au 31 décembre 2007, soit une augmentation de 8 milliards d'euros ou 1,5 %. Cette évolution est essentiellement liée à la progression des encours d'opérations évaluées à la juste valeur au bilan, compensée principalement par un recul des opérations de prises et mises en pension.

Emplois

Les actifs à la juste valeur par résultat et instruments dérivés de couverture s'élèvent à 215,6 milliards d'euros, contre 198,2 milliards d'euros au 31 décembre 2007, soit une augmentation de 17,4 milliards d'euros provenant principalement de la hausse des valorisations des dérivés de crédit et des swaps de taux. Ces actifs à la juste valeur se répartissent entre les instruments de trading pour 187,9 milliards d'euros, les instruments à la juste valeur sur option pour 26,9 milliards d'euros et les instruments dérivés de couverture pour 0,8 milliard d'euros.

Les actifs financiers disponibles à la vente de 35,2 milliards d'euros sont constitués pour environ la moitié de portefeuilles de placement de l'activité d'assurance vie, essentiellement en titres obligataires, et par le portefeuille de placement bancaire.

L'encours des crédits à la clientèle – y compris les opérations de crédit-bail et d'affacturage – s'élève à 91,0 milliards d'euros, en hausse de 5,6 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2007, reflétant la progression de l'activité de financement sur le premier semestre 2008 en France et à l'étranger.

Les titres reçus en pension s'établissent à 85,0 milliards d'euros au 30 juin 2008, contre 100,5 milliards d'euros au 31 décembre 2007, la baisse de 15,5 milliards d'euros provenant essentiellement des opérations traitées avec les établissements de crédit. Ces emplois sont financés au passif principalement par les titres donnés en pension.

Ressources

Le refinancement des activités hors les pensions de titres s'est essentiellement opéré par l'accroissement des passifs évalués à la juste valeur par résultat pour + 46,3 milliards d'euros en contrepartie d'une baisse des dettes représentées par un titre de 21,7 milliards d'euros.

Fonds propres et ratios réglementaires

Capital social

Le capital a été augmenté au cours du premier semestre 2008 de 42 342 502 actions par le paiement du dividende en actions et de 22 500 actions par la levée d'options de souscription. Ces opérations ont porté le capital au 30 juin 2008 à 2 023 052 314 euros , composé de 1 264 407 696 actions de 1,6 euro de nominal .

Fonds propres et ratio de solvabilité

Au 30 juin 2008, les fonds propres prudentiels consolidés (Bâle II) de Natixis s'établissent à 16,7 milliards d'euros, contre 15,2 milliards d'euros au 31 décembre 2007, soit une augmentation de 1,5 Md€.

Les fonds propres de base tier one s'élèvent à 12,9 milliards d'euros au 30 juin 2008, contre 11,5 milliards d'euros au 31 décembre 2007, soit une augmentation de 1,4 milliard d'euros. Contribuent, en particulier, à cette dernière évolution, l'avance d'actionnaires de 2,5 milliards d'euros et l'émission en mars et avril 2008 par NATIXIS de titres super-subordonnés pour 1,050 milliards d'USD et 0,150 milliard d'euros, compensées en partie par une baisse des capitaux propres. Les fonds propres complémentaires sont stables sur le premier semestre 2008.

Les risques pondérés Bâle II atteignent 150,8 milliards d'euros au 30 juin 2008, contre 153,7 milliards d'euros au 31 décembre 2007, soit une baisse de 2,9 milliards d'euros, principalement liée aux opérations de prises de garanties sur le risque de crédit, compensée par une augmentation des risques de marché de 1,1 milliard d'euros.

Le niveau des fonds propres et des risques pondérés permet d'atteindre un ratio global de solvabilité de 11 % et un ratio Tier one de 8,5%, en augmentation respectivement par rapport au 31 décembre 2007 calculé selon les règles Bâle II de 120 et 110 points de base, traduisant un renforcement de la structure financière de NATIXIS.

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 162 % au 30 juin 2008.

NATIXIS 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.

Evènements postérieurs à la clôture du 30 juin 2008

Communiqué de presse du 16 juillet 2008 :

Natixis proposera à l'assemblée générale de ses actionnaires une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription de 3,7 MdEUR, qui portera son ratio Core Tier 1 au niveau de ceux des banques européennes les mieux capitalisées.

La Banque Fédérale des Banques Populaires et la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne se sont engagées à souscrire à titre irréductible à cette augmentation de capital à hauteur de la totalité de leurs droits préférentiels de souscription et à souscrire les actions qui ne seraient pas souscrites à titre irréductible ou réductible par d'autres investisseurs, témoignant ainsi de leur entier soutien à la stratégie et au management de Natixis.

Malgré un résultat net positif au premier semestre estimé à 300 MEUR pour les opérations courantes, le provisionnement réalisé en BFI pèsera sur les performances financières du Groupe.

Natixis enregistrera dans ses comptes du deuxième trimestre 2008 des provisions et ajustements de valeur de l'ordre de 1,5 MdEUR avant impôts principalement liés à l'exposition aux *monolines* et secondairement aux portefeuilles de CDOs d'ABS. Les résultats du premier semestre seront annoncés le 25 août.

Consolidation des ratios prudentiels

Afin de porter ses ratios prudentiels au niveau de ceux des banques européennes les mieux capitalisées, Natixis annonce son intention de procéder à une augmentation de capital de 3,7 MdEUR avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. **La Banque Fédérale des Banques Populaires et la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, détenant ensemble 69,8% du capital de Natixis se sont engagées à souscrire à titre irréductible à la présente augmentation de capital à hauteur de la totalité de leurs droits préférentiels de souscription et à souscrire les actions qui ne seraient pas souscrites à titre irréductible ou réductible par d'autres investisseurs.**

Le produit de l'émission sera consacré à hauteur de 2,5 MdEUR au remboursement de l'avance d'actionnaires consentie par la BFBP et la CNCE au premier semestre 2008.

Les ratios Core Tier 1¹⁰ et Tier 1 estimés au 30 juin 2008, pro forma de l'augmentation de capital, seront respectivement supérieurs à 7% et de l'ordre de 9%¹¹. Natixis entend conserver ces niveaux à la fin de l'année 2008.

Natixis a pour objectif de maintenir son ratio Tier 1 à un niveau compris entre 8,5% et 9%.

Effort de provisionnement massif

Les comptes au 30 juin de Natixis enregistreront les effets de la forte dégradation des marchés qui s'est produite et n'a cessé de s'approfondir à partir du début du mois de juin. Elle s'est traduite notamment par la détérioration brutale et rapide de la situation des principaux rehausseurs de crédit et la prolongation de la crise du secteur immobilier résidentiel aux États-Unis. Cet environnement très dégradé par rapport aux deux premiers mois du trimestre amènera la Société à procéder à un nouvel et massif effort de provisionnement, portant principalement sur l'exposition au risque des rehausseurs de crédit :

¹⁰ Core Tier 1 calculé avec déduction des CCI au prorata du Tier 1 non hybride dans le Tier 1 total

¹¹ Le ratio Tier 1 au 31 mars 2008 s'établissait à 8,4% en prenant en compte l'émission d'hybrides de 0,7 MdEUR en avril

1. L'exposition économique auxdits rehausseurs s'est accrue par rapport à ce qu'elle était au 31 mars 2008 en raison de l'évolution négative du *mark-to-market* des actifs sous-jacents. Elle s'établit au 30 juin 2008 à 2,4 MdEUR contre 2,1 MdEUR au 31 mars 2008. Il est important de noter qu'à la date d'arrêté des comptes, le portefeuille d'actifs sous-jacents garantis par des rehausseurs de crédit est stable en volume, n'ayant enregistré aucune augmentation depuis le 1^{er} septembre 2007, et qu'il est convenablement diversifié.

2. La valeur des garanties reçues des rehausseurs de crédit a baissé au cours des toutes dernières semaines en raison notamment de la succession d'abaissements des notes octroyées par les agences de notation. Cette baisse de valeur est aussi reflétée par l'évolution du prix de marché des CDS sur les rehausseurs de crédit. C'est à partir de ces deux éléments que Natixis a décidé d'augmenter sa provision de l'exposition économique constatée sur les rehausseurs de crédit. Les méthodes de calcul de cette provision prennent en compte pour trois rehausseurs sur les sept que compte le secteur, une probabilité de défaut de 100% associée à une perspective de recouvrement limitée à 10%. A l'exception de deux d'entre eux, dont la probabilité de défaut a été estimée à 15%, les autres rehausseurs de crédit se sont vus affecter une probabilité de défaut de 50% avec un taux de recouvrement de 10%.

3. Sur la base de ces méthodes, les provisions et réfections complémentaires s'établiront à 1 MdEUR, dont 150 MEUR de provisions collectives additionnelles, portant ainsi le total du provisionnement concernant l'exposition économique brute sur les rehausseurs de crédit à 1,5 MdEUR environ, soit 62,5%, dont 300 MEUR de provisions collectives.

Par ailleurs l'aggravation de la crise de l'immobilier résidentiel aux États-Unis et sa diffusion à d'autres actifs immobiliers amènera Natixis à opérer une dépréciation de CDOs d'ABS d'environ 400 MEUR au deuxième trimestre.

Nouvelles orientations stratégiques

Compte tenu de l'aggravation de la crise financière et de la dégradation de l'environnement économique, Natixis modifiera ses orientations stratégiques pour la période 2008-2010 et les communiquera au moment du lancement de l'opération. Cinq grandes orientations devraient structurer ce nouveau plan :

1° Recentrage des activités de la BFI selon trois axes :

- la confirmation de l'orientation initiale de Natixis privilégiant le développement des revenus et des activités centrés sur la clientèle *corporate* et institutionnelle ;
- la forte réduction des activités pour compte propre ;
- la cessation ou la forte réduction des activités dont la rentabilité, la consommation de fonds propres ou le profil de risque sont devenus incompatibles avec les nouvelles conditions de marché.

Ces axes aboutiront à la réduction de la part de fonds propres alloués à la BFI, ainsi qu'à la diminution de la volatilité des revenus et des résultats de celle-ci.

2° Effort substantiel de réduction des charges. Conformément aux annonces effectuées à la fin du mois de mai, Natixis a engagé un effort important de réduction de charges portant sur au moins 10% de la base de coûts fixes 2007 en vue d'améliorer la productivité et d'abaisser le point mort de la Société. 400 MEUR d'économies sont ciblées en 2009 et porteront principalement sur les fonctions supports et la BFI. Le coût de ce plan (environ 105 MEUR) sera provisionné dans les comptes au 30 juin 2008. De nouvelles mesures seront étudiées au vu de l'environnement et de l'évolution des activités bancaires et financières.

3° Confirmation des synergies de revenus attendues en 2010, notamment via l'intensification de la distribution de produits Natixis au sein des réseaux des Caisses d'Epargne et des Banques Populaires.

4° Hors BFI, poursuite de la croissance organique dans les autres pôles de Natixis et exploitation du plein potentiel des réseaux des actionnaires.

- le pôle Gestion d'actifs, acteur de rang mondial, poursuivra le développement de son modèle multi-boutiques et de ses plates-formes de distribution aux États-Unis, en Europe et en Asie ;
- le pôle Services devrait contribuer de manière croissante au résultat net du Groupe en profitant des opportunités de ventes croisées dans les réseaux des Banques Populaires et des Caisses d'Épargne ;
- la Banque de détail continuera de contribuer de manière significative au résultat net de Natixis ;
- le pôle Poste Clients poursuivra ses investissements de développement à l'international, lui permettant de conforter sa position au niveau mondial.

5° Revue du portefeuille d'activités du Groupe dans la perspective d'arbitrages d'actifs en tenant compte des conditions de marché.

Faits marquants du premier semestre (estimations)

Les résultats du Groupe reflètent les conditions de marché difficiles et l'environnement économique incertain du premier semestre 2008.

Le pôle **Banque de financement et d'investissement** a connu une performance contrastée dans un environnement de marché instable. Il faut cependant noter d'une part que l'impact de la crise est centré sur un nombre limité d'activités de marché (compte propre, portefeuilles de crédits structurés) et que les revenus clientèle ont enregistré une progression sur la période. Le pôle a en outre mis en œuvre une politique stricte de contrôle des coûts (en baisse au premier semestre) et de stabilisation des encours pondérés et des risques. Avant ajustements de valeur liés à la crise, le produit net bancaire du deuxième trimestre 2008 marque une bonne résistance.

Le pôle **Gestion d'actifs** a extériorisé de bonnes performances commerciales grâce à une présence mondiale qui a permis un niveau de collecte nette positif en Europe comme aux États-Unis (+7 MdEUR au deuxième trimestre). A fin juin 2008, les actifs sous gestion du pôle devraient ressortir à environ 590 MdEUR après prise en compte des effets dollar et marché. Dans une année 2008 en réduction, le produit net bancaire du deuxième trimestre est en progression par rapport à celui du premier trimestre.

Le pôle **Services** conduit, conformément à son plan de développement, sa stratégie de déploiement de ses offres produits dans les réseaux. La pertinence de son offre se traduit par sa performance, mesurée en termes de croissance du PNB et d'évolution des charges.

Malgré un environnement dégradé, le pôle **Poste Clients** confirme ses objectifs 2008 grâce au plan d'ajustement de coûts mis en œuvre et à une hausse limitée du ratio sinistres sur primes.

Le **capital investissement** enregistre un bon premier semestre 2008 en matière d'investissements et de cessions ; la crise actuelle pèse sur les volumes de transactions et sur les niveaux de marges des activités de **gestion privée**.

Natixis a fait preuve sur la période d'une bonne maîtrise des coûts.

Malgré un résultat net positif pour le premier semestre estimé à 300 MEUR pour les opérations courantes, le provisionnement réalisé en BFI pèsera sur les performances financières du Groupe.

Modalités de l'augmentation de capital

Le Directoire proposera à l'Assemblée Générale Extraordinaire (l'«AGE») des actionnaires de Natixis une résolution l'autorisant à procéder à un renforcement des fonds propres par le biais d'une augmentation de capital d'un montant total de 3,7 MdEUR avec maintien du droit préférentiel de souscription.

L'avis de réunion de l'AGE qui se tiendra avant la fin août 2008 et son ordre du jour seront publiés au B.A.L.O.

Le prix de souscription des nouvelles actions ainsi que le nombre final d'actions à émettre et le rapport final de souscription seront fixés par le Directoire et communiqués par Natixis avant l'ouverture de la période souscription des actions nouvelles et de cotation des droits, qui sera fixée en fonction des conditions de marché.

Les nouvelles actions émises auront même jouissance que les actions existantes immédiatement après l'émission.

Communiqué de presse du 17 juillet 2008 :

Suite à la publication de son communiqué de presse du 16 juillet 2008 relatif à son augmentation de capital, Natixis précise que l'estimation de résultat net pour les activités courantes du premier semestre 2008 s'entend **avant dépréciations d'actifs et provisionnement**.

6.2 Eléments financiers (Comptes consolidés et annexes au 30 juin 2008)

ETATS FINANCIERS	64
BILAN CONSOLIDE ACTIF	64
BILAN CONSOLIDE PASSIF	64
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	65
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	66
TABLEAU FLUX NETS DE TRESORERIE	67
NOTES ET ANNEXES	68
NOTE 1.FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE	68
NOTE 2.NORMES COMPTABLES APPLIQUEES	69
NOTE 3.RECOURS A DES ESTIMATIONS	70
NOTE 4.PERIMETRE DE CONSOLIDATION	72
NOTE 5.INCIDENCES DE LA CRISE FINANCIERE SUR LES COMPTES	110
NOTE 6.FAITS POSTERIEURS A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	113
NOTE 7.NOTES RELATIVES AU BILAN	114
7.1 ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RESULTAT	114
7.1.1 Actifs financiers à la juste valeur par résultat	114
7.1.1.1 Conditions de classification des actifs financiers à la juste valeur sur option	114
7.1.2 Passifs financiers à la juste valeur par résultat	115
7.1.2.1 Conditions de classification des passifs financiers à la juste valeur sur option	115
7.2 ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	116
7.3 REPARTITION DES INSTRUMENTS VALORISES AU BILAN EN JUSTE VALEUR PAR SOURCE OU MODE DE VALORISATION	116
7.4 PRETS ET CREANCES	117
7.4.1 Prêts et créances sur les établissements de crédits	117
7.4.2 Prêts et créances sur la clientèle	118
7.5 ECARTS D'ACQUISITION	118
7.6 DETTES REPRESENTEES PAR UN TITRE	118
7.7 COMPTES DE REGULARISATION ET PASSIFS DIVERS	119
7.7.1 Retraitement du day-one P&L	119
7.8 PROVISIONS ET DEPRECIATIONS	120
7.8.1 Synthèse des provisions	120
7.8.2 Provisions pour risques et charges	120
7.9 DETTES SUBORDONNEES	121
NOTE 8.NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT	122
8.1 MARGE D'INTERET	122
8.2 COMMISSIONS NETTES	122
8.3 GAINS OU PERTES SUR ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RESULTAT	123
8.4 GAINS OU PERTES SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	123
8.5 AUTRES PRODUITS ET CHARGES	124
8.6 CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	124
8.7 COUT DU RISQUE	125
8.8 QUOTE-PART DE RESULTAT DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE	126
8.9 RAPPROCHEMENT ENTRE LA CHARGE D'IMPOT TOTALE ET LA CHARGE D'IMPOT THEORIQUE	127
NOTE 9.ANALYSE SECTORIELLE DU RESULTAT	128
NOTE 10.AUTRES INFORMATIONS	130
10.1 PARTIES LIEES	130
10.2 RESULTAT DES ENTREPRISES D'ASSURANCE	133
10.3 PAIEMENT SUR BASE D'ACTIONS	134
10.4 ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT	136

ETATS FINANCIERS
BILAN CONSOLIDÉ ACTIF

En millions d'Euros	Notes	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Caisse, Banques Centrales, CCP		1 559	961	1 230
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	7.1 et 7.3	224 507	202 928	207 864
Instruments dérivés de couverture		761	670	710
Actifs financiers disponibles à la vente	7.2 et 7.3	35 253	34 761	34 638
Prêts et créances sur établissements de crédit	7.4	97 164	112 394	129 947
<i>dont activité institutionnelle</i>		41	83	125
Prêts et créances sur la clientèle	7.4	113 793	112 505	113 749
<i>dont activité institutionnelle</i>		399	354	383
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		0	0	35
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		7 004	6 501	7 015
Actifs d'impôts courant		217	538	258
Actifs d'impôts différés		1 530	939	351
Comptes de régularisation et actifs divers		31 883	33 524	28 936
Actifs non courants destinés à être cédés		0	0	12
Participations dans les entreprises mises en équivalence		9 323	9 307	9 087
Immubles de placement		920	992	1 059
Immobilisations corporelles		734	697	637
Immobilisations incorporelles		587	446	408
Ecart d'acquisition	7.5	2 787	2 844	2 581
TOTAL ACTIF		528 021	520 005	538 516

BILAN CONSOLIDÉ PASSIF

En millions d'Euros	Notes	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Banques centrales, CCP		987	1 406	725
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	7.1 et 7.3	215 141	165 030	153 118
Instruments dérivés de couverture		250	1 672	463
Dettes envers les établissements de crédit		117 785	138 234	161 062
<i>dont activité institutionnelle</i>		114	155	197
Dettes envers la clientèle		56 950	61 701	70 479
<i>dont activité institutionnelle</i>		473	605	455
Dettes représentées par un titre	7.6	43 785	65 530	61 699
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		113	125	0
Passifs d'impôt courant		422	630	448
Passifs d'impôts différés		414	325	493
Comptes de régularisation et passifs divers	7.7	28 300	22 618	27 943
<i>dont activité institutionnelle</i>		47	26	87
Dettes sur actifs destinés à être cédés		0	0	0
Provisions techniques des contrats d'assurance		33 770	33 908	33 033
Provisions pour risques et charges	7.8	620	520	495
Dettes subordonnées	7.9	13 685	10 678	9 873
Capitaux propres part du groupe		15 116	16 885	17 996
- Capital et réserves liées		13 499	14 118	14 117
- Réserves consolidées		3 176	1 611	1 704
- Gains ou pertes latents ou différés		-610	55	610
- Résultat de l'exercice		-948	1 101	1 565
Intérêts minoritaires		683	744	689
TOTAL PASSIF		528 021	520 005	538 516

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

En millions d'Euros	Notes	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
Intérêts et produits assimilés	8.1	8 451	8 651	18 460
Intérêts et charges assimilées	8.1	-7 254	-7 909	-17 291
Commissions (produits)	8.2	2 034	2 200	4 460
Commissions (charges)	8.2	-724	-786	-1 541
Gains ou pertes nets sur instruments financiers en juste valeur par résultat	8.3	-1 683	1 480	1 148
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	8.4	14	379	334
Produits des autres activités	8.5	3 030	3 414	6 620
Charges des autres activités	8.5	-2 315	-3 220	-6 148
Produit Net Bancaire		1 552	4 209	6 043
Charges générales d'exploitation	8.6	-2 635	-2 664	-5 157
Dotations aux amortissements et aux provisions pour dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles		-93	-73	-164
Résultat Brut d'exploitation		-1 176	1 471	721
Coût du risque	8.7	-374	-11	-244
Résultat Net d'exploitation		-1 550	1 460	477
Quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence	8.8	300	402	672
Gains ou pertes sur autres actifs		115	187	538
Variation de valeur des écarts d'acquisition		1	0	-1
Résultat avant impôt		-1 134	2 049	1 686
Impôts sur les bénéfices	8.9	242	-414	-97
Résultat sur activité abandonnée				-369
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession				
Résultat net de la période		-892	1 636	1 221
dont:				
- Part revenant au Groupe		-948	1 565	1 101
- Part revenant aux intérêts minoritaires		56	70	119
Résultat par action				
<i>Résultat net consolidé - part du groupe - par action, calculé en retenant le nombre moyen d'actions sur l'exercice hors actions propres</i>		-0,78	1,28	0,90
Résultat dilué par action				
<i>Résultat net consolidé - part du groupe - par action, calculé en retenant le nombre moyen d'actions sur l'exercice hors actions propres et incluant les actions potentielles provenant de l'exercice d'options de souscription d'actions</i>		-0,77	1,28	0,90

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En millions d'euros	Capital et réserves liées			Réserves Consolidées	Gains / pertes latents ou différés (nets d'IS)			Résultat net part du groupe	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres consolidés
	Capital	Réserves liées au capital	Elimination des titres auto détenus	Réserves consolidées	Liés aux écarts de conversion	Variations de juste valeur des instruments financiers					
						actifs disponibles à la vente	instruments dérivés de couverture				
Capitaux propres au 1er janvier 2007	1 952	12 472	0	2 433	-28	593	55	0	17 477	766	18 243
Augmentation de capital	1	7							8		8
Elimination des titres auto-détenus			-14						-14		-14
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions				4					4		4
Distribution 2007 au titre du résultat 2006		-324		-725					-1 049	-96	-1 145
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	1	-317	-14	-721					-1 051	-96	-1 147
Variations de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres						-74	131		58		58
Résultat 1er semestre 2007								1 565	1 565	70	1 635
Effet des acquisitions et des cessions									0	-46	-46
Variation des réserves de conversion					-67				-67	-5	-73
Autres				14	-5	5			14		14
Capitaux propres au 30 juin 2007	1 953	12 155	-14	1 726	-100	524	186	1 565	17 996	689	18 685
Augmentation de capital	2	8							10		10
Elimination des titres auto-détenus			-96						-96		-96
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions				5					5		5
Distribution 2007 au titre du résultat 2006									0	14	14
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	2	8	-96	5					-81	14	-67
Variations de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres						-290	-51		-341	4	-337
Résultat 2ème semestre 2007								-464	-464	49	-415
Effet des acquisitions et des cessions									0	12	12
Variation des réserves de conversion					-214				-214	-23	-237
Autres				-10	5	-5			-10		-10
Capitaux propres au 31 décembre 2007	1 955	12 163	-110	1 721	-309	229	135	1 101	16 885	744	17 629
Affectation du résultat de l'exercice 2007				1 101				-1 101			
Capitaux propres au 31 décembre 2007 après affectation du résultat	1 955	12 163	-110	2 822	-309	229	135	0	16 885	744	17 629
Augmentation de capital	68	330							398		398
Elimination des titres auto-détenus			-11						-11		-11
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions				7					7		7
Distribution 2008 au titre du résultat 2007		-1 017		471					-546	-85	-631
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	68	-687	-11	478					-152	-85	-237
Variations de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres						-585	73		-512	-7	-519
Résultat 1er semestre 2008								-948	-948	56	-892
Effet des acquisitions et des cessions									0	-9	-9
Variation des réserves de conversion					-154				-154	-15	-169
Autres				-2					-2		-2
Capitaux propres au 30 juin 2008	2 023	11 476	-121	3 298	-463	-356	208	-948	15 116	683	15 799

TABLEAU FLUX NETS DE TRESORERIE

En millions d'euros	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Résultat avant impôts	-1 134	1 686	2 049
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	93	164	73
+/- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	48	189	14
+/- Dotations nettes aux autres provisions (y compris provisions techniques d'assurance)	921	3 500	2 114
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés MEE	-300	-672	-402
+/- Perte nette/(gain net) des activités d'investissement	114	-712	-292
+/- Perte nette/(gain net) des activités de financement	130	115	62
+/- Autres mouvements	-1 584	5 279	1 929
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	-578	7 863	3 498
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	1 276	2 063	-8 737
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	-6 421	-8 444	187
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	12 576	9 349	-12 243
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	5 327	-6 053	-4 319
- Impôts versés	-244	-621	-329
= Diminution/(augmentation) nette des actifs et des passifs provenant des activités opérationnelles	12 514	-3 706	-25 442
Total Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	10 802	5 843	-19 895
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	-6 448	-6 471	-813
+/- Flux liés aux immeubles de placement	11	108	34
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	-275	-305	-343
Total Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	-6 712	-6 668	-1 121
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-233	-1 113	-1 137
+/- Autres flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	2 914	10 960	12 086
Total Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	2 681	9 847	10 949
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	-10	-84	-61
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B+ C + D)	6 761	8 938	-10 127
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (A)	10 802	5 843	-19 901
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (B)	-6 712	-6 668	-1 121
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (C)	2 681	9 847	10 949
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	-10	-84	-61
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	-12 188	-21 126	-21 126
Caisse, Banques Centrales, CCP (actif & passif)	-445	-335	-335
Comptes et prêts à vue auprès des établissements de crédit	-11 743	-20 791	-20 791
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	-5 427	-12 188	-31 253
Caisse, Banques Centrales, CCP (actif & passif)	572	-445	504
Comptes et prêts à vue auprès des établissements de crédit	-5 999	-11 743	-31 757
Variation de la trésorerie nette	6 761	8 938	-10 127

Note 1.Faits marquants du semestre

1.1 Poursuite du processus d'intégration des différentes entités apportées le 17 novembre 2006.

Dans le prolongement des opérations de restructuration juridique et d'intégration des activités menées en 2007 à la suite de la création de Natixis le 17 novembre 2006, le premier semestre 2008 a été marqué :

- o au sein de la BFI par une poursuite des transferts d'opérations dans les systèmes cibles ;
- o dans les métiers de services, par la réorganisation :
 - des métiers de titres au travers de l'apport à CACEIS des activités de conservation institutionnelle, d'administration de fonds et de services aux émetteurs jusqu'alors exercées au sein de Natixis et de sa filiale Natixis Investor Servicing. La réorganisation des plates-formes de conservation « retail » avec le rapprochement juridique de Gestitres et de Natixis interviendra au début du second semestre ;
 - du métier du crédit à la consommation, qui s'est traduit par le regroupement des activités liées au développement des outils informatiques de gestion des crédits au sein de Natixis Consumer IT (filiale à 100% de Natixis Consumer Finance) ;
- o par le lancement de la démarche « performance » visant à achever l'intégration opérationnelle des fonctions support, tout en améliorant leur performance opérationnelle. Cette démarche s'est traduite par un ensemble de projets engagés au deuxième trimestre 2008. et qui commenceront à produire leurs effets dès le second semestre. Elle s'inscrit dans un plan de réduction de charges 2008-2009 concernant tout à la fois les effectifs, les prestataires externes et les charges générales d'exploitation. A cet égard, concernant les effectifs, une procédure d'information-consultation a été ouverte début juin portant sur un projet de plan d'adaptation de l'emploi dont les incidences ont été évaluées et provisionnées dans les comptes semestriels du 30 juin 2008.

1.2 – Crise financière

La crise financière née en 2007 de la dégradation du secteur de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis et la crise de liquidité induite qui a affecté les instruments structurés issus d'opérations de titrisation ont continué de produire leurs effets sur le premier semestre 2008.

Le second trimestre en particulier a été marqué par une aggravation de la crise de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis et sa diffusion à d'autres classes d'actifs, ainsi que par la détérioration de la situation financière des sociétés de rehaussement de crédit. Cet environnement très dégradé a amené le Groupe Natixis à procéder à un nouvel effort de provisionnement portant essentiellement sur les CDO d'ABS et l'exposition au risque des rehausseurs de crédit.

Les principaux impacts de la crise sur les comptes du groupe Natixis au premier semestre sont détaillés en Note 5.

Note 2. Normes comptables appliquées

Les comptes consolidés semestriels de Natixis au 30 juin 2008 comprennent un jeu d'états financiers résumés établis et présentés conformément aux dispositions de la norme IAS34 « Information financière intermédiaire ». Ces états résumés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 et publiés dans le document de référence 2007 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 18 avril 2008.

Ils sont composés du bilan, du compte de résultat, du tableau de variations des capitaux propres, du tableau des flux de trésorerie et d'une sélection de notes annexes.

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2007 et au 30 juin 2007.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés semestriels sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et détaillés dans la note 2 « Normes comptables appliquées » des états financiers de l'exercice 2007, à l'exception de ceux relatifs aux normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et nouvellement applicables au 1^{er} janvier 2008.

Seule l'interprétation IFRIC 11 « Actions propres et transactions intra-groupe » adoptée par l'Union européenne est nouvellement applicable à compter du 1^{er} janvier 2008. Cette interprétation traite de deux points d'application de la norme IFRS 2. Elle précise le traitement comptable des transactions dont le paiement est fondé sur des actions :

- pour lesquelles l'entité choisit ou est tenue d'acquérir des actions propres auprès d'un tiers indépendamment du fait que les droits soient accordés ou réglés par l'entité elle-même ou par ses actionnaires ;
- qui font intervenir plusieurs entités d'un même groupe (société mère ou autre entité d'un même groupe), dans les états financiers individuels ou séparés de chaque entité du groupe qui reçoit les services des bénéficiaires du plan.

Cette interprétation n'a pas eu d'incidences sur les comptes semestriels du groupe Natixis.

Natixis n'a pas opté pour une application anticipée de la norme IFRS8 « Segments opérationnels » adoptée par la Commission Européenne le 21 novembre 2007 et applicable de façon obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette norme remplace la norme IAS 14 « Information sectorielle ». Elle modifie la présentation de l'information sectorielle en privilégiant l'approche managériale pour la définition des secteurs d'activité. En dehors des aspects de présentation, cette norme peut avoir des incidences sur la dépréciation des goodwill qui seraient réalloués à de nouveaux secteurs. Toutefois, il n'est pas attendu d'impact significatif de l'application de cette norme sur les comptes du groupe Natixis en 2009.

Note3. Recours à des estimations

La préparation des états financiers de Natixis exige dans certains domaines la formulation d'hypothèses et la réalisation d'estimations sur la base des informations disponibles susceptibles de faire appel au jugement d'experts. Ces sources d'incertitude peuvent affecter la détermination des produits et charges du compte de résultat, l'évaluation des actifs, passifs du bilan et/ou certains éléments d'informations présentés dans les notes annexes.

Les estimations comptables qui nécessitent la formulation d'hypothèses sont utilisées principalement pour les évaluations suivantes :

- ***Instruments financiers comptabilisés à la juste valeur***

La détermination de la juste valeur des instruments complexes de marché, non traités sur un marché actif repose sur des techniques d'évaluation. Les valorisations issues de ces modèles sont ajustées pour tenir compte en fonction des instruments concernés et des risques associés, du cours acheteur ou vendeur de la position nette, des risques de modèles, des risques de contrepartie, et de paramètre. Les justes valeurs ainsi comptabilisées peuvent diverger des prix auxquels ces opérations seraient négociées en cas de cession effective sur le marché.

- ***Dépréciations des prêts et créances***

Natixis apprécie en date d'arrêté s'il existe une indication objective de dépréciation des prêts et créances sur base individuelle ou sur base collective par familles de risques. Pour la détection des indices de dépréciation, Natixis analyse l'évolution d'un certain nombre de critères objectifs mais se fonde également sur le jugement de ses experts. De même, Natixis peut avoir recours à son jugement d'expert pour positionner dans le temps les flux futurs de recouvrement (quand il s'agit de calculer le montant des dépréciations individuelles), ou pour ajuster le montant de pertes attendues issu du dispositif Mc Donough sur lequel se fonde le montant de la provision collective.

- ***Evaluation des instruments de capitaux propres non cotés classés dans les « Actifs disponibles à la vente »***

Les instruments de capitaux propres non cotés classés dans les « Actifs disponibles à la vente » sont constitués essentiellement des titres de participation non consolidés. La juste valeur des titres de participation non cotés est obtenue principalement par application des méthodes de valorisation PER (Price Earning Ratio) ou DCF (actualisation des flux de trésorerie futurs). L'utilisation de ces méthodes conduit à faire au préalable certains choix et à prendre des hypothèses (notamment en matière de projections de flux futurs attendus et de taux d'actualisation).

- ***Evaluation des UGT***

Chaque écart d'acquisition est affecté à une UGT de façon à pouvoir être testé. Les tests réalisés par Natixis consistent à comparer la valeur comptable de l'UGT (valeur comprenant l'écart d'acquisition) et sa valeur d'utilité. Celle-ci est calculée en appliquant la méthode d'actualisation des cash flows libres annuels à l'infini. La mise en œuvre de cette méthode conduit à :

- estimer les flux de trésorerie futurs. Pour cette estimation, Natixis s'est fondée sur les prévisions des plans à moyen terme des métiers ;
- projeter à l'infini les flux de la dernière année sur la base d'un taux représentatif de la croissance annuelle attendue ;
- actualiser les flux sur la base d'un taux de rentabilité annuel moyen attendu à l'infini sur les valeurs cotées du secteur concerné.

- ***Passifs sociaux***

Natixis recourt à des actuaires indépendants pour le calcul de ses principaux engagements sociaux. Les taux d'actualisation, les taux d'évolution des salaires et les taux de rendement des actifs du régime reposent sur les valeurs de taux de marché observés à la date d'arrêté (ex : taux de l'OAT pour le taux

d'actualisation). Appliqués à des engagements long terme, ces taux induisent sur la valorisation un facteur d'incertitude.

- ***Autres provisions pour risques et charges***

Les provisions enregistrées au passif du bilan consolidé, autres que celles relatives aux instruments financiers, aux engagements sociaux et aux contrats d'assurance, concernent principalement les provisions pour litiges, amendes, pénalités et risques fiscaux.

Une provision est constituée lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources, représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre une obligation née d'un évènement passé et lorsque le montant de l'obligation peut-être estimé fiable. Pour la détermination de ce montant la Direction est amenée à évaluer la probabilité de réalisation du risque. Il y a actualisation des flux dès lors que celle-ci présente un caractère significatif.

Note 4. Périmètre de consolidation

Evolution du périmètre de consolidation au cours du 1^{er} semestre 2008

Les principales évolutions du périmètre intervenues au cours du 1^{er} semestre 2008 ont été les suivantes :

4. 1. Natixis (hors paliers intermédiaires)

Entrées de périmètre & variations de pourcentage d'intérêt :

- Entrées de périmètre

Pôle COFACE :

- Création de Coface Poland CMS qui a une activité d'information financière ;
- Création de Poland Factoring qui a une activité d'affacturage.
- Création de Coface Latvia Insurance, succursale de Coface Austria, dont l'activité est l'assurance ;

- Variation de pourcentage d'intérêt

- Augmentation du pourcentage d'intérêt de 1,19% de la société Natixis Private Banking International à la suite d'une augmentation de capital souscrite intégralement par Natixis Private Banking ;
- Cession de 33,4% de SLIB

Sorties de périmètre – Déconsolidations :

- Certaines entités n'atteignant pas les seuils de consolidation ont été déconsolidées :

<u>Entités Déconsolidées</u>	<u>Date de déconsolidation</u>
Seventure Partner	Déconsolidée au 1 ^{er} avril 2008
Natixis Arbitrage	Déconsolidée au 1 ^{er} janvier 2008
SCI ABP Pompe	Déconsolidée au 1 ^{er} avril 2008 (cession de l'immeuble)
Foncière Kupka	Déconsolidée au 1 ^{er} avril 2008

Autres restructurations :

- *Coface* :
 - fusion - absorption de Kompass France avec Kompass International ;
 - fusion – absorption de La Viscontéa Immobiliare dans Coface Assicurazioni Spa ;
- *Autres* :
 - Création de Natixis Altair IT Share Services par l'apport de l'activité de services informatiques de Natixis Altair puis transmission universelle du patrimoine de Natixis Altair vers Natixis ;
 - Apport des titres Natixis Investor Servicing (NIS) détenus par Natixis à Caceis (cf. 4.6)

4.2. Palier Natixis Global Asset Management

Entrées de périmètre

- Création de Loomis Sayles International Bond Fund et de Natixis Global Associates Switzerland ;
- Acquisition de Gateway Investment Advisers, LP entraînant un écart d'acquisition de 20,8 M€.

Sorties de périmètre

- Déconsolidation des entités ci-dessous suite à leur liquidation :
 - Aew Securities Limited Partnership ;
 - Aew TSF INC. ;
 - Loomis Sayles Energy Hedge Fund II, L.P. ;
 - Westpeak Small Cap Growth Fund.

4.3. Palier ex. Ixis CIB – pôle BFI

Entrées de périmètre :

- Création d'une entité ad hoc du métier Real Estate Property Program (REPP) : CM Reo Holdings Trust;
- Création d'une entité ad hoc Emerging Markets Global Strategies dont l'objet consiste à porter la performance et les risques attachés à des actions via un equity swap pour le compte d'un client ;
- Entrée de Parallel Absolute Return Fund Ltd dans le périmètre de consolidation faisant suite au rachat des minoritaires du fond Parallel.

Sorties de périmètre :

- Activité Municipal Tender Option Bonds (TOB) : les sorties de périmètre (au nombre de 8) correspondent aux sorties de périmètre des SPV de l'activité « Muni Trust » de NATIXIS Municipal Products (société du groupe NATIXIS Capital Markets North America), ligne de métier en cours de fermeture.

4.4. Palier Cie 1818

- Cession des titres de la société CM Finance au 30 juin 2008, cette dernière a été déconsolidée.

4.5. Natixis Garanties

- Liquidation de FCP GCEC Diversifié en mars 2008.

4.6. Palier CACEIS

Sortie de périmètre :

- Cession de Fasnet House à la société Crédit Agricole Luxembourg.

Autres restructurations :

- Le 30 Juin 2008, Natixis a apporté à CACEIS (filiale de Natixis et de CASA) ses activités de conservation (teneur de compte et service aux émetteurs à destination de la clientèle institutionnelle) et d'administration de fonds et gestion des opérations et reporting.
Ces activités étaient auparavant exercées respectivement au sein de Natixis Service Financiers (NSF) département de Natixis, et de Natixis Investor Servicing (NIS) filiale contrôlée à 100% par Natixis.
Suite à cette opération, le pourcentage de contrôle de Natixis dans Caceis (50%) reste inchangé.

4.7. Palier CCI BP

Entrées de périmètre :

- Création de BTP Capital Conseil, Euro Capital ;
- Première consolidation de SAS BP Création ;
- Acquisition de I2F PF, I2C PF et Fipromer

Autres restructurations :

- Fusion de la Caisse Régionale de Vendée avec la Caisse Régionale Morbihan - Loire Atlantique pour devenir Crédit Maritime Atlantique ;
- Fusion de la Caisse Régionale du Finistère avec la Caisse Régionale Littoral Manche pour devenir la Caisse Régionale Normandie ;
- Fusion de Parnasienne de Crédit avec la Banque Monétaire et Financière ;
- Fusion de Trust and Pay avec B-Process ;
- Cession de Achatpro ;
- Dissolution des sociétés MonéCC2+ et BDG SCI.

4.8. Palier CCI CEP

- Fusion de la Caisse d'Epargne De Haute Normandie avec la Caisse d'Epargne Normandie (ex caisse d'épargne de Basse Normandie)
- Fusion de la Caisse d'Epargne De Bretagne avec la Caisse d'Epargne Bretagne-Pays de Loire (ex caisse d'épargne des Pays de la Loire)
- Fusion de la Caisse d'Epargne Ile de France Ouest et Nord avec la Caisse d'Epargne Ile de France (ex caisse d'épargne Ile de France Paris).

Filiales intégrées	Activité	Méthode de consolidation au 30 Juin 2008	30/06/2008		31/12/2007		Pays
			% de contrôle	% d'intérêts	% de contrôle	% d'intérêts	

BANQUE DE FINANCEMENT ET D'INVESTISSEMENT

NATIXIS

BEDFORD OLIVER FUNDING LLC (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
BLOOM ASSET HOLDINGS FUND PLC (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Irlande
CALIFANO INVESTMENTS LIMITED	Financement structuré	IG	100	100	100	100	Malte
CASANLI	Entreprise d'investissement	IP	50	50	50	50	Luxembourg
CDC HOLDING TRUST (1)	Financement sur marché secondaire	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
CLEA2 (1)	Fonds Commun de Créances	IG	100	100	100	100	France
CM REO HOLDINGS TRUST (1) (2)	Financement sur marché secondaire	IG	100	100	0	0	Etats-Unis
DUPONT-DENANT CONTREPARTIE	Entreprise d'investissement	IG	50	50	50	50	France
EDF INVESTISSEMENT GROUPE (26)	Entreprise d'investissement	IP	33	33	33	33	Belgique
EMERGING MARKETS GLOBAL STRATEGIES Ltd (1) (2)	Autre entreprise financière	IG	100	100	0	0	Irlande
FILI SA	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	Luxembourg
GUAVA CDO Ltd (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Jersey
IXIS ALTERNATIVE HOLDING LIMITED	Holding	IG	100	100	100	100	Grande Bretagne
IXIS CMNA (Australia) (No. 2) LLC (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS CMNA (Australia) (No. 2) SCA (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Luxembourg
IXIS CMNA (Australia) ACCEPTANCES (N°1) INC. (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS CMNA (Australia) ACCEPTANCES (N°2) INC. (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis

IXIS CMNA (Australia) FUNDING (N°1) PTY LTD. (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Australie
IXIS CMNA (Australia) FUNDING (N°2) PTY LTD. (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Australie
IXIS CMNA (Australia) HOLDINGS (N°2) INC. (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS CMNA (Australia) HOLDINGS INC. (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS CMNA (Australia) PARTICIPATIONS (N°1) INC. (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS CMNA (Australia) PARTICIPATIONS (N°2) INC. (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS CMNA ACCEPTANCES LLC (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS CMNA INTERNATIONAL HOLDINGS INC. (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS CMNA INTERNATIONAL PARTICIPATIONS (N°1) LLC (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS CMNA IP ASSETS HOLDINGS (LUXEMBOURG) SCA (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Luxembourg
IXIS HAWAI SPECIAL MEMBER LLC (1)	Financement immobilier commercial	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS LOAN FUNDING I LLC (1)	Financement sur marché secondaire	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS LT INVESTOR LLC (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS MANZANO SPECIAL MEMBER LLC (1)	Financement immobilier	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS MUNICIPAL PRODUCTS INC. SARATOGA SERIES 2004-2 TRUST (1) (8)	Autre entreprise financière		0	0	100	100	Etats-Unis
IXIS MUNICIPAL PRODUCTS INC. SARATOGA SERIES 2004-4 TRUST (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS MUNICIPAL PRODUCTS INC. SARATOGA SERIES 2004-9 TRUST (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS MUNICIPAL PRODUCTS INC. SARATOGA SERIES 2005-12 TRUST (1) (8)	Autre entreprise financière		0	0	100	100	Etats-Unis
IXIS MUNICIPAL PRODUCTS INC.	Autre entreprise financière		0	0	100	100	Etats-Unis

SARATOGA SERIES 2005-19 TRUST (1) (8)							
IXIS MUNICIPAL PRODUCTS INC. SARATOGA SERIES 2005-20 TRUST (1) (8)	Autre entreprise financière		0	0	100	100	Etats-Unis
IXIS MUNICIPAL PRODUCTS INC. SARATOGA SERIES 2005-21 TRUST (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS MUNICIPAL PRODUCTS INC. SARATOGA SERIES 2005-23 TRUST (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
IXIS MUNICIPAL PRODUCTS INC. SARATOGA SERIES 2005-24 TRUST (1) (8)	Autre entreprise financière		0	0	100	100	Etats-Unis
IXIS MUNICIPAL PRODUCTS INC. SARATOGA SERIES 2005-7 TRUST (1) (8)	Autre entreprise financière		0	0	100	100	Etats-Unis
IXIS SP S.A. - Compartiment Prévie (1)	OPCVM	IG	100	100	100	100	Luxembourg
IXIS STRATEGIC INVESTMENTS CORP.	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS STRUCTURED PRODUCTS LTD	Financement sur marché secondaire	IG	100	100	100	100	Jersey
JPMORGAN PUTTERS / DRIVERS TRUST SERIES 2002 (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
JPMORGAN PUTTERS / DRIVERS TRUST SERIES 2003 (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
JPMORGAN PUTTERS / DRIVERS TRUST SERIES 2004 (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
JPMORGAN PUTTERS / DRIVERS TRUST SERIES 2005 (1) (8)	Autre entreprise financière		0	0	100	100	Etats-Unis
JPMORGAN PUTTERS / DRIVERS TRUST SERIES 2006 (1) (8)	Autre entreprise financière		0	0	100	100	Etats-Unis
JPMORGAN PUTTERS / DRIVERS TRUST SERIES 2007 (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
JPMORGAN PUTTERS / DRIVERS TRUST SERIES 2008 (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
LIME CDO Ltd (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Jersey
MANGO CDO Ltd (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Jersey
NATIXIS ALTERNATIVE INVESTMENTS INTERNATIONAL S.A	Holding	IG	100	100	100	100	Luxembourg
NATIXIS	Gestion de	IG	100	100	100	100	Grande

ALTERNATIVE INVESTMENTS LIMITED	fonds						Bretagne
NATIXIS ASIA LTD	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Hong Kong
NATIXIS ASSET FINANCE INC (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS BELGIQUE INVESTISSEMENTS	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	Belgique
NATIXIS CAPITAL ARRANGER CORP (1)	Services d'intermédiation	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS CAPITAL MARKETS INC	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS COMMERCIAL PAPER CORP	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS CORPORATE SOLUTIONS (ASIA) Pte Ltd	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	Singapour
NATIXIS CORPORATE SOLUTIONS Ltd	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	Irlande
NATIXIS DERIVATIVES INC	Société de bourse	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS ENVIRONNEMENT & INFRASTRUCTURES	Gestion de FCPR	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS FINANCIAL PRODUCTS INC	Transactions sur contrats dérivés	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS FUNDING CORP	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS INNOV	Holding	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS INVESTMENT MANAGEMENT CORP	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS LUXEMBOURG INVESTISSEMENTS	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	Luxembourg
NATIXIS MALTA INVESTMENTS LIMITED	Holding	IG	100	100	100	100	Malte
NATIXIS MARCO	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS MUNICIPAL PRODUCTS INC	Financement sur marché secondaire	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS NORTH AMERICA INC	Holding	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS PARTICIPATIONS HOLDING INC (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS PARTICIPATIONS N°1 INC	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS REAL ESTATE CAPITAL INC	Financement immobilier	IG	100	100	100	100	Etats-Unis

NATIXIS SECURITIES	Société de bourse	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS SECURITIES NORTH AMERICA INC	Société de bourse	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS SECURITIZATION CORP	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NEXGEN CAPITAL Ltd	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	Irlande
NEXGEN FINANCIAL HOLDINGS Ltd	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	Irlande
NEXGEN MAURITIUS Ltd	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	Ile Maurice
NEXGEN REINSURANCE Ltd (ex - NEXGEN RE Ltd) *	Réassurance	IG	100	100	100	100	Irlande
PAR FUND GP LLC (1)	Autre entreprise financière	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
PARALLEL ABSOLUTE RETURN FUND LP (1) (15)	Autre entreprise financière	IG	100	100	93	93	Etats-Unis
PARALLEL ABSOLUTE RETURN MASTER FUND LP (1) (15)	Autre entreprise financière	IG	100	100	73	73	Iles Caïmans
PARALLEL ABSOLUTE RETURN FUND LTD (1) (15)	Autre entreprise financière	IG	100	100	0	0	Iles Caïmans
PLAZA SQUARE APARTMENTS OWNERS LLC (1)	Financement immobilier	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
PLAZA/ TRINITY LLC (1)	Financement immobilier	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
SNC TOLBIAC FINANCE (1)	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	France
UNIVERSE HOLDINGS Ltd	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	Iles Caïmans
11 WEST DIVISION LLC (1)	Financement immobilier	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
<u>FILIALES DIRECTES</u>							
AKHDAR INVESTMENT GROUP (1)	Etablissement financier / holding fin.	IG	100	100	100	100	Luxembourg
GARBO INVEST (1)	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	Luxembourg
GULF CAPITAL Luxembourg (1)	Etablissement financier / holding fin.	IG	100	100	100	100	Luxembourg
NATEXIS ABM CORP LLC	Arbitrage de valeurs titrisées	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS ABM CORP.	Arbitrage de valeurs titrisées	IG	100	100	100	100	Etats-Unis

NATIXIS BLEICHROEDER INC	Entreprise d'investissement	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATEXIS COMMODITY MARKETS Ltd	Courtage de métaux précieux	IG	100	100	100	100	Grande Bretagne
NATIXIS MOSCOW	Banque à l'étranger	IG	100	100	100	100	Russie
NATEXIS US FINANCE CORPORATION	Émission de titres de créances négociables	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS ARBITRAGE (4)	Arbitrage actions et dérivés		0	0	100	100	France
NATIXIS COFICINE	Société financière (audiovisuel)	IG	94	94	94	94	France
NATIXIS FINANCE	Conseil en fusions et acquisitions	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS FUNDING (1)	Animation du marché secondaire de la dette	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS IMMO DEVELOPPEMENT	Promotion et rénovation immobilières	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS Luxembourg	Banque	IG	100	100	100	100	Luxembourg
NATIXIS TRANSPORT FINANCE	Banque	IG	100	100	100	100	France
OPERA SENTIER SAS	Promotion et rénovation immobilières	IP	50	50	50	50	France
SAS VAL A	Détention de portefeuille d'investissements	IG	100	100	100	100	France

CAPITAL INVESTISSEMENT ET GESTION PRIVEE

Cie 1818

ANTEIS EPARGNE	Courtage assurance	IG	51	38	51	38	France
C&M FINANCE (13)	Société de gestion d'OPCVM		0	0	20	15	France
CENTRE FRANCAIS DU PATRIMOINE	Relations avec les apporteurs d'affaires	IG	74	74	74	74	France
LA COMPAGNIE 1818 - BANQUIERS PRIVEES	Holding	IG	74	74	74	74	France
LA COMPAGNIE 1818 - GESTION	Société de gestion d'OPCVM	IG	74	74	74	74	France
LA COMPAGNIE 1818 IMMOBILIER	Immobilier d'exploitation	IG	74	74	74	74	France

MANTRA GESTION	Société de gestion d'OPCVM	ME	34	25	34	25	France
FILIALES DIRECTES							
BANQUE PRIVEE ST DOMINIQUE	Gestion privée	IG	100	100	100	100	France
BP DEVELOPPEMENT (27)	Capital-risque	IG	45	49	42	36	France
BPSD GESTION	Gestion privée	IG	100	100	100	100	France
DHALIA A SICAR SCA (1)	Capital-investissement	IG	100	100	100	100	Luxembourg
FINANCIERE NATEXIS SINGAPOUR	Fonds d'investissement international	IG	100	100	100	75	Singapour
FINATEM	Fonds d'investissement international	IG	91	84	100	76	Allemagne
FNS2	Capital-investissement	IG	100	100	100	79	Singapour
FNS3	Capital-investissement	IG	100	100	100	100	Singapour
FNS4	Capital-investissement	IG	100	83	100	85	Singapour
INITIATIVE ET FINANCE INVESTISSEMENT	Capital transmission	IG	92	72	92	74	France
IXEN	Capital transmission	IG	100	89	100	87	France
FCPR IXEN II	Capital transmission	IG	100	85	100	75	France
MERCOSUL	Fonds d'investissement international	IG	100	86	100	95	Grande Bretagne
NATEXIS ACTIONS CAPITAL STRUCTURANT	Capital développement	IG	62	62	64	64	France
NATEXIS CAPE	Fonds d'investissement international	IG	99	97	98	88	Luxembourg
NATEXIS INDUSTRIE FCPR	Capital transmission	IG	89	78	89	80	France
NATEXIS INVERSIONES SL	Fonds d'investissement international	IG	100	78	100	52	Espagne
NATEXIS INVESTMENT CORP.	Gestion de portefeuille	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATEXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL SINGAPOUR	Holding Capital-investissement	IG	100	100	100	100	Singapour
NATEXIS PRIVATE EQUITY OPPORTUNITIES	Capital-investissement	IG	100	91	99	94	France
NATIXIS VENTURE SELECTION	Fonds d'investissement	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS	Capital	IG	100	89	100	90	France

INVESTISSEMENT	développement						
NATIXIS PRIVATE BANKING (1)	Gestion patrimoniale internationale	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS PRIVATE BANKING INTERNATIONAL	Gestion patrimoniale internationale	IG	97	97	96	96	Luxembourg
NATIXIS PRIVATE EQUITY (Ex NATEXIS PRIVATE EQUITY) *	Capital-investissement	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL	Capital-investissement	IG	100	58	100	21	France
NAXICAP PARTNERS (Ex SPEF DEVELOPPEMENT) *	Gestion de FCPR	IG	100	100	100	100	France
NEM 2	Société de gestion (Capital-investissement)	IG	100	100	100	100	France
PROVIDENTE SA	Prises de participations	IG	100	100	100	100	France
SEVENTURE PARTNERS (4)	Gestion de FCP Innovation		0	0	100	100	France

GESTION D'ACTIFS

NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT

AEW ADVISORS, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
AEW CAPITAL MANAGEMENT, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
AEW CAPITAL MANAGEMENT, LP	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
AEW GLOBAL ADVISORS (Asia) LTD	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Singapour
AEW GLOBAL ADVISORS (EUROPE) LTD	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Grande Bretagne
AEW II CORPORATION	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
AEW INVESTMENT GROUP, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
AEW MANAGEMENT AND ADVISORS, LP	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
AEW PARTNERS III, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
AEW PARTNERS IV, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
AEW PARTNERS V, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
AEW REAL ESTATE ADVISORS, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
AEW SECURITIES LIMITED PARTNERSHIP (7)	Distribution		0	0	89	89	Etats-Unis
AEW TSF, INC. (7)	Gestion d'actifs		0	0	89	89	Etats-Unis
AEW VIF INVESTORS, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis

AEW VIF II INVESTORS, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
ALPHASIMPLEX GROUP LLC	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
ALTERNATIVE STRATEGIES GROUP LLC	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
ASAHI NVEST INVESTMENT ADVISORY CO, LTD	Distribution	ME	49	43	49	43	Japon
CAPITAL GROWTH MANAGEMENT, LP	Gestion d'actifs	ME	50	44	50	44	Etats-Unis
CASPIAN CAPITAL MANAGEMENT, LLC	Gestion d'actifs	IG	51	45	51	45	Etats-Unis
CGW GESTION D'ACTIFS	Gestion d'actifs	ME	33	18	33	18	France
COGIM	Gestion d'actifs	IG	89	53	89	53	France
CREA WESTERN INVESTORS I, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
CURZON GLOBAL ADVISORY LTD	Gestion d'actifs	IG	89	53	89	53	Grande Bretagne
CURZON GLOBAL CC LTD	Gestion d'actifs	IG	89	53	89	53	Grande Bretagne
CURZON GLOBAL LTD	Gestion d'actifs	IG	89	53	89	53	Grande Bretagne
CURZON GLOBAL PARTNERS	Gestion d'actifs	IG	89	53	89	53	Grande Bretagne
CURZON GLOBAL UK LTD	Gestion d'actifs	IG	89	53	89	53	Grande Bretagne
NATIXIS EPARGNE FINANCIERE GESTION (ex -Ecureuil Gestion)*	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	France
NATIXIS EPARGNE FINANCIERE GESTION FCP (ex Ecureuil Gestion Fonds Commun Placement)*	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	France
EPI SLP LLC	Gestion d'actifs	IG	89	53	89	53	Grande Bretagne
FEDERAL STREET MANAGEMENT, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
GATEWAY INVESTMENT ADVISERS, LP (3)	Gestion d'actifs	IG	89	89	0	0	Etats-Unis
HANSBERGER GROUP, INC.	Gestion d'actifs	IG	88	88	88	88	Etats-Unis
HANSBERGER GLOBAL INVESTOR, INC	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
HANSBERGER GLOBAL (HK) Ltd	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
HARRIS ALTERNATIVES HOLDING INC	Holding	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
HARRIS ALTERNATIVES, LLC	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis

HARRIS ASSOCIATES INVESTMENT TRUST	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
HARRIS ASSOCIATES LP	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
HARRIS ASSOCIATES SECURITIES, LP	Distribution	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
HARRIS ASSOCIATES, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
IXIS AEW EUROPE SA	Gestion d'actifs	IG	60	53	60	53	France
IXIS AEW ITALIA	Gestion d'actifs	IG	89	53	89	53	Italie
IXIS AEW LUXEMBOURG	Gestion d'actifs	IG	89	53	89	53	Luxembourg
NATIXIS GLOBAL ASSOCIATES AUSTRALIA HOLDINGS, LLC	Holding	IG	89	89	89	89	Australie
NATIXIS ASSET MANAGEMENT ADVISERS, LP	Distribution	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
ABSOLUTE ASIA AM	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Singapour
NATIXIS DISTRIBUTION CORPORATION	Distribution	IG	89	89	89	89	Etats Unis
NATIXIS DISTRIBUTORS, LP	Distribution	IG	89	89	89	89	Etats Unis
NATIXIS ASSET MANAGEMENT JAPAN CO., LTD	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Japon
NATIXIS INVESTMENT SERVICES JAPAN, LTD	Distribution	IG	89	89	89	89	Japon
KOBRICK FUNDS, LLC	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES & COMPANY, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES & COMPANY, LP	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES CONSUMER DISCRETIONARY GP LLC	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES CONSUMER DISCRETIONARY LP	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES CONSUMER DISCRETIONARY, LLC (1)	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES DISTRIBUTORS, INC.	Distribution	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES DISTRIBUTORS, LP	Distribution	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES ENERGY, LLC (1)	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES ENERGY HEDGE FUND II, L.P. (1) (7)	Gestion d'actifs		0	0	89	89	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES FUTURES, LLC	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis

LOOMIS SAYLES INTERNATIONAL BOND FUND (1) (2)	Gestion d'actifs	IG	89	89	0	0	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES SOLUTIONS, INC	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
LOOMIS SAYLES TRUST COMPANY,LLC	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
MC MANAGEMENT, INC.	Holding	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
MC MANAGEMENT, LP	Holding	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
NATIXIS ASSET MANAGEMENT IMMOBILIER	Gestion immobilière (SCPI)	IG	88	53	88	53	France
NATIXIS ASSET MANAGEMENT	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	France
NATIXIS ASSET MANAGEMENT PARTICIPATIONS 1	Holding	IG	89	89	89	89	France
NATIXIS ASSET MANAGEMENT PARTICIPATIONS 2	Holding	IG	89	89	89	89	France
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT	Holding	IG	89	89	89	89	France
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT CORPORATION	Holding	IG	89	89	89	89	Etats Unis
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT HOLDINGS, LLC	Holding	IG	89	89	89	89	Etats Unis
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT PARTICIPATIONS 1	Holding	IG	89	89	89	89	France
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT PARTICIPATIONS 2	Holding	IG	89	89	89	89	France
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT PARTICIPATIONS 3	Holding	IG	89	89	89	89	France
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT PARTICIPATIONS 4	Holding	IG	89	89	89	89	France
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT, LLC	Holding	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT, LP	Holding	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
NATIXIS GLOBAL ASSOCIATES GERMANY	Distribution	IG	89	89	89	89	Allemagne
NATIXIS GLOBAL ASSOCIATES ITALIA	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Italie
NATIXIS GLOBAL ASSOCIATES LUXEMBOURG	Distribution	IG	89	89	89	89	Luxembourg
NATIXIS GLOBAL ASSOCIATES UK	Distribution	IG	89	89	89	89	Grande Bretagne
NATIXIS GLOBAL	Distribution	IG	89	89	89	89	Etats-Unis

ASSOCIATES, INC							
NATIXIS GLOBAL ASSOCIATES, LLC	Distribution	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
NATIXIS GLOBAL ASSOCIATES SWITZERLAND (2)	Gestion d'actifs	IG	89	89	0	0	Suisse
NATIXIS MULTIMANAGER	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	France
NATIXIS OAKMARK GLOBAL LARGE CAP (1)	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats Unis
PBW REAM	Gestion d'actifs	ME	50	26	50	26	Pays Bas
PERCIPIO CAPITAL MANAGEMENT, LLC	Gestion d'actifs	ME	30	27	30	27	Etats-Unis
REICH & TANG ASSET MANAGEMENT, LLC	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
REICH & TANG DISTRIBUTORS, INC.	Distribution	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
REICH & TANG SERVICES, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
SEAPORT SENIOR HOUSING, LLC	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
SNYDER CAPITAL MANAGEMENT, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
SNYDER CAPITAL MANAGEMENT, LP	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
VAUGHAN NELSON INVESTMENT MANAGEMENT, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
VAUGHAN NELSON INVESTMENT MANAGEMENT, LP	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
VAUGHAN NELSON TRUST COMPANY	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
WESTPEAK GLOBAL ADVISORS, LP	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
WESTPEAK INVESTMENT ADVISORS, INC.	Gestion d'actifs	IG	89	89	89	89	Etats-Unis
WESTPEAK SMALL CAP GROWTH FUND (1) (7)	Gestion d'actifs		0	0	89	89	Etats-Unis

NATIXIS AXELTIS LTD (Ex AXELTIS LTD) *	Distribution d'OPCVM	IG	100	100	100	100	Grande Bretagne
--	----------------------	-----------	-----	-----	-----	-----	------------------------

GESTION DU POSTE CLIENT

COFACE

AKCO FUND	OPCVM de placement d'assurance	IG	100	100	100	100	Allemagne
BUSINESS DATA INFORMATION	Marketing et autres services	IG	61	61	61	61	Israël
Cesar	Assurance	IG	100	100	100	100	Allemagne
CERVED	Information financière	ME	15	15	15	15	Italie

COFACE SA	Assurance crédit et services liés	IG	100	100	100	100	France
COFACE ASSICURAZIONI SPA	Assurance crédit et services liés	IG	100	100	100	100	Italie
COFACE AUSTRIA	Assurance crédit et services liés	IG	100	100	100	100	Autriche
COFACE BELGIUM SERVICES	Information commerciale et solvabilité	IG	100	100	100	100	Belgique
COFACE BELGIUM SERVICES HOLDING	Information commerciale et solvabilité	IG	100	100	100	100	Belgique
COFACE COLLECTION NORTH AMERICA	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	Etats Unis
COFACE CREDIT MANAGEMENT NORTH AMERICA	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	Etats Unis
COFACE DEBITOREN	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	Allemagne
COFACE DEUTSCHLAND	Holding	IG	100	100	100	100	Allemagne
COFACE DO BRASIL SEGUROS DE CREDITO	Assurance crédit et services liés	IG	100	100	100	100	Brésil
COFACE FACTORING ESPANA	Affacturage	IG	100	100	100	100	Espagne
COFACE FACTORING ITALIA SpA	Affacturage	IG	100	100	100	100	Italie
COFACE FINANZ	Affacturage	IG	100	100	100	100	Allemagne
COFACE HOLDING AMERICA LATINA	Information financière	IG	100	100	100	100	Mexique
COFACE HOLDING AUSTRIA	Holding	IG	100	100	100	100	Autriche
COFACE HOLDING ISRAEL	Holding	IG	100	100	100	100	Israël
COFACE HOLDING SAS	Holding	IG	100	100	100	100	France
COFACE ITALIA	Holding	IG	100	100	100	100	Italie
COFACE KREDIT	Assurance crédit et services liés	IG	100	100	100	100	Allemagne
COFACE NEDERLAND SERVICES	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	Pays-Bas
COFACE NORTH AMERICA	Assurance crédit et services liés	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
COFACE NORTH AMERICA HOLDING COMPANY	Holding	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
COFACE NORTH AMERICA INSURANCE COMPANY	Assurance crédit et services liés	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
COFACE POLAND CMS	Information	IG	100	75	0	0	Pologne

(2)	financière						
COFACE POLAND FACTORING (2)	Affacturage	IG	100	100	0	0	Pologne
COFACE RECEIVABLE FINANCES	Affacturage	IG	100	100	100	100	Grande Bretagne
COFACE SERVICE	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	France
COFACE SERVICE SPA	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	Italie
COFACE SERVICES AUSTRIA	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	Autriche
COFACE SERVICES NORTH AMERICA GROUP	Holding	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
COFACE SERVICIOS ESPANA S.L.	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	Espagne
COFACE SERVICIOS PORTUGAL	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	Portugal
COFACE UK HOLDINGS	Holding	IG	100	100	100	100	Grande Bretagne
COFACE UK SERVICES LTD	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	Grande Bretagne
COFACERATING HOLDING	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	Allemagne
COFACERATING.DE	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	Allemagne
COFACREDIT	Assurance crédit et services liés	ME	36	36	36	36	France
PLACEMENTS COFACTIONS 2	OPCVM de placement d'assurance	IG	100	100	100	100	France
COFINPAR	Assurance crédit et services liés	IG	100	100	100	100	France
COFOBLIG	OPCVM de placement d'assurance	IG	100	100	100	100	France
COGERI	Information et gestion de créances	IG	100	100	100	100	France
FIMIPAR	Rachat de créances	IG	100	100	100	100	France
GRAYDON HOLDING	Information et gestion de créances	ME	28	28	28	28	Pays-Bas
GROUPE COFACE CENTRAL EUROPE HOLDING	Holding	IG	75	75	75	75	Autriche

KISSELBERG	Assurance	IG	100	100	100	100	Allemagne
KOMPASS Belgique	Marketing et autres services	IG	100	100	100	100	Belgique
KOMPASS France (9)	Holding		0	0	100	100	France
KOMPASS INTERNATIONAL NEUENSCHWANDER	Holding	IG	100	100	100	100	France
LA VISCONTEA IMMOBILIARE (25)	Société immobilière		0	0	100	100	Italie
MSL1 FUND	OPCVM de placement d'assurance	IG	100	100	100	100	Allemagne
UNISTRAT COFACE	Commissionnaire activité assurance	IG	100	100	100	100	France

FILIALES DIRECTES

NATIXIS FACTOR	Affacturage	IG	100	100	100	100	France
VR FACTOREM GMBH	Affacturage	IP	51	51	51	51	Allemagne

SERVICES

CACEIS

BROOKE SECURITIES HOLDINGS INC	Holding	IP	50	50	50	50	Etats-Unis
BROOKE SECURITIES INC	Administration de Fonds	IP	50	50	50	50	Etats-Unis
CACEIS BANK	Conservation institutionnelle - Banque dépositaire d'OPCVM	IP	50	50	50	50	France
CACEIS BANK LUXEMBOURG	Conservation institutionnelle - Banque dépositaire d'OPCVM	IP	50	50	50	50	Luxembourg
CACEIS BANK DEUTSCHLAND	Conservation de titres	IP	50	50	50	50	Allemagne
CACEIS CORPORATE TRUST	Services aux Emetteurs	IP	50	50	50	50	France
CACEIS FASTNET AMERICAN ADMINISTRATION	Holding	IP	50	50	50	50	France
CACEIS FASTNET	Administration de Fonds	IP	47	47	47	47	France
CACEIS FASTNET SUISSE	Administration de Fonds	IP	50	50	50	50	Suisse
CACEIS SAS	Holding	IP	50	50	50	50	France
FASTNET Belgique	Administration de Fonds	IP	26	26	26	26	Belgique
FASTNET IRLANDE	Administration de Fonds	IP	50	50	50	50	Irlande
FASTNET LUXEMBOURG	Administration de Fonds	IP	26	26	26	26	Luxembourg
FASTNET PAYS BAS	Administration de Fonds	IP	26	26	26	26	Pays Bas
INVESTOR SERVICES	Immobilier	IP	50	50	50	50	Luxembourg

HOUSE	d'exploitation						
NATIXIS INVESTOR SERVICING (Ex NATEXIS INVESTOR SERVICING) * (12)	Gestion administrative des OPCVM	IP	50	47	0	0	France
OLYMPIA CAPITAL INC	Administration de Fonds	IP	50	50	50	50	Etats-Unis
OLYMPIA CAPITAL ASSOCIATES, LP	Administration de Fonds	IP	50	50	50	50	Etats-Unis
OLYMPIA CAPITAL FINANCIAL SERVICES INC	Administration de Fonds	IP	50	50	50	50	Canada
OLYMPIA CAPITAL BERMUDA LTD	Administration de Fonds	IP	50	50	50	50	Bermudes
OLYMPIA CAPITAL CAYMAN LTD	Administration de Fonds	IP	50	50	50	50	Iles Cayman
OLYMPIA CAPITAL IRELAND LTD	Administration de Fonds	IP	50	50	50	50	Irlande
PARTINVEST SA	Immobilier d'exploitation	IP	50	50	50	50	Luxembourg
THE FASTNET HOUSE (6)	Immobilier d'exploitation		0	0	50	50	Luxembourg
WINCHESTER GLOBAL TRUST COMPANY LTD	Administration de Fonds	IP	50	50	50	50	Bermudes
WINCHESTER FIDUCIARY SERVICES LTD	Administration de Fonds	IP	50	50	50	50	Bermudes

NATIXIS GARANTIES

CEGI	Assurance	IG	100	100	100	100	France
FCP GCEC Diversifié (14)	OPCVM de placement d'assurance		0	0	100	100	France
NATIXIS GARANTIES	Etablissement de crédit	IG	100	100	100	100	France
SACCEF	Assurance	IG	100	100	100	100	France
SCI CHAMPS-ELYSEES	Gestion immobilière	IG	100	100	100	100	France
SCI LA BOETIE	Gestion immobilière	IG	100	100	100	100	France
SCI SACCEF	Gestion immobilière	IG	100	100	100	100	France
SOCAMAB	Assurance	IG	100	100	100	100	France

FILIALES DIRECTES

ADIR	Assurance dommages aux biens	ME	34	34	34	34	Liban
ASSURANCES BANQUE POPULAIRE ACTIONS (1)	OPCVM de placement d'assurance	IG	100	99	100	99	France
ASSURANCES BANQUE POPULAIRE CROISSANCE RENDEMENT (1)	OPCVM de placement d'assurance	IG	99	99	99	99	France
ASSURANCES BANQUE POPULAIRE IARD	Assurance dommages aux	ME	50	50	50	50	France

	biens						
ASSURANCES BANQUE POPULAIRE MIDCAP (1)	OPCVM de placement d'assurance	IG	100	100	100	100	France
ASSURANCES BANQUE POPULAIRE PREVOYANCE	Prévoyance	IG	100	100	100	100	France
ASSURANCES BANQUE POPULAIRE VIE	Assurance-vie	IG	100	100	100	100	France
FONCIER ASSURANCE	Assurance	IG	60	60	60	60	France
FRUCTIBAIL	Crédit-bail immobilier	IG	100	100	100	100	France
FRUCTIBAIL INVEST	Crédit-bail immobilier	IG	100	100	100	100	France
FRUCTICOMI	Crédit-bail immobilier	IG	100	100	100	100	France
FRUCTIFONCIER (1)	Placements immobiliers d'assurance	IG	100	100	100	100	France
GCE BAIL	Crédit-bail	IG	100	100	100	100	France
GESTITRES	Conservation de titres	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS ALGERIE	Banque	IG	100	100	100	100	Algérie
NATIXIS ASSURANCES	Holding de sociétés d'assurance	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS BAIL	Crédit-bail immobilier	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS CONSUMER FINANCE * (ex - Ecrinvest 11)	Holding	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS CONSUMER FINANCE IT (Ex - Natixis Consumer Finance)	Crédit à la consommation	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS ENERGECO	Crédit-bail mobilier	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS FINANCEMENT	Crédit à la consommation	IG	67	67	67	67	France
NATIXIS IMMO EXPLOITATION (1)	Immobilier d'exploitation	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS INTEREPARGNE	Tenue de comptes d'épargne salariale	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS INTERTITRES	Offre de titres de services	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS INVESTOR SERVICING (Ex NATEXIS INVESTOR SERVICING) * (12)	Gestion administrative des OPCVM		0	0	100	100	France
NATIXIS LEASE	Crédit-bail mobilier	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS LEASE MADRID	Crédit-bail mobilier et immobilier	IG	100	100	100	100	Espagne
NATIXIS LEASE MILAN	Crédit-bail mobilier et	IG	100	100	100	100	Italie

	immobilier						
NATIXIS LIFE	Assurance-vie	IG	100	100	100	100	Luxembourg
NATIXIS LLD	Location de véhicule longue durée	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS PAIEMENTS	Services bancaires	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL INC - Montréal	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	99	100	99	Canada
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL SARLAU - Casablanca	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	99	100	99	Maroc
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL - Madrid	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	99	100	99	Espagne
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL - Milan	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	95	100	95	Italie
NATIXIS PRAMEX GMBH - Frankfort	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	99	100	99	Allemagne
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL - Tunis	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	99	100	99	Tunisie
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL SP ZO.O - Varsovie	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	99	100	99	Pologne
NATIXIS PRAMEXRUS - Moscou	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	99	100	99	Russie
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL	Holding	IG	99	99	99	99	France
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL AP LTD - Hong Kong	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	99	100	99	Hong Kong
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL DO BRASIL - Sao Paulo	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	99	100	99	Brésil
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL CORP-New York	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	99	100	99	Etats-Unis
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL LTD - Londres	Promotion et opérations de commerce international	IG	100	99	100	99	Grande Bretagne
NATIXIS PRAMEX INTERNATIONAL	Promotion et opérations de	IG	100	98	100	98	France

France - Paris	commerce international						
S.C.I. ABP POMPE (1) (11)	Placements immobiliers d'assurance		0	0	100	100	France
SLIB (5)	Services informatiques	IG	67	67	100	100	France
VITALIA VIE	Assurance-vie	IG	100	100	100	100	France

AUTRES ACTIVITES

FILIALES DIRECTES

EDVAL C INVESTMENTS Ltd	Structure defeasance crédits risques pays	IG	100	100	100	100	Grande Bretagne
FONCIERE KUPKA (4)	Investissements immobiliers		0	0	100	100	France
NATEXIS AMBS COMPANY LLC (1)	Émission d'actions préférentielles	IG	100	0	100	0	Etats-Unis
NATEXIS BANQUES POPULAIRES INVEST	OPCVM	IG	100	100	100	100	France
NATEXIS BANQUES POPULAIRES PREFERRED CAPITAL I LLC (1)	Émission d'actions préférentielles	IG	100	0	100	0	Etats-Unis
NATEXIS BANQUES POPULAIRES PREFERRED CAPITAL II (1)	Émission d'actions préférentielles	IG	100	0	100	0	Etats-Unis
NATEXIS BANQUES POPULAIRES PREFERRED CAPITAL III (1)	Émission d'actions préférentielles	IG	100	0	100	0	Etats-Unis
NATEXIS FUNDING USA LLC	Activité de refinancement	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATINIUM FINANCIAL PRODUCTS (1)	Véhicule de titrisation	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS	Holding	IG	100	100	100	100	France
NATIXIS ALTAIR (Ex NATEXIS ALTAIR) * (10)	Services informatiques		0	0	100	100	France
NATIXIS ALTAIR IT SHARE SERVICES (2)	Services informatiques	IG	100	100	0	0	France
NXBP1	Holding	IG	100	100	100	100	France
S.C.I. ALTAIR 1	Immobilier d'exploitation	IG	100	100	100	100	France
S.C.I. ALTAIR 2	Immobilier d'exploitation	IG	100	100	100	100	France
S.C.I. VALMY COUPOLE	Immobilier d'exploitation	IG	100	100	100	100	France
SPAFICA (1)	Investissements immobiliers	IG	100	100	100	100	France
WORLEDGE A INVESTMENTS Ltd	Structure "option de vente" crédits risques pays	IG	100	100	100	100	Grande Bretagne

SUCCURSALES

COFACE SVERIGE (EX-AKC NORDEN) - SUCC (COFACE KREDIT)	Assurance	IG	100	100	100	100	Allemagne
COFACE IRELAND - SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Irlande
COFACE UK - SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Grande Bretagne
COFACE BELGIUM - SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Belgique
KOMPASS LUXEMBOURG - SUCC (KOMPASS BELGIQUE)	information et publicité	IG	100	100	100	100	Luxembourg
COFACE PORTUGAL - SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Portugal
COFACE IBERICA - SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Espagne
KOMPASS ESPAGNE - SUCC (KOMPASS FRANCE)	information et publicité	IG	100	100	100	100	Espagne
COFACE SWITZERLAND - SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Suisse
COFACE NEDERLAND - SUCC (COFACE KREDIT)	Assurance	IG	100	100	100	100	Pays Bas
COFACE FINANCES PAYS-BAS - SUCC COFACE FINANZ	affacturage	IG	100	100	100	100	Pays Bas
COFACE DANMARK - SUCC (COFACE KREDIT)	Assurance	IG	100	100	100	100	Danemark
COFACE ARGENTINA - SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Argentine
COFACE CHILE -SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Chili
COFACE CANADA - SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Canada
COFACE HUNGARY (EX-ÖKVC FIÓKTELEPE) - SUCC (COFACE AUSTRIA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Hongrie
COFACE POLAND (EX-ÖKVC POLAND) - SUCC (COFACE AUSTRIA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Pologne
LEID - SUCC (COFACE AUSTRIA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Autriche
COFACE ROMANIA INSURANCE -SUCC (COFACE AUSTRIA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Roumanie
COFACE CZECH INSURANCE -SUCC (COFACE AUSTRIA)	Assurance	IG	100	100	100	100	République Tchèque
COFACE SLOVAKIA INSURANCE -SUCC (COFACE AUSTRIA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Slovaquie
COFACE LATVIA	Assurance	IG	100	100	0	0	Léttonie

INSURANCE -SUCC (COFACE AUSTRIA) (2)							
COFACE JAPAN - SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Japon
COFACE SINGAPOR - SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Singapour
COFACE HONG KONG - SUCC (COFACE SA)	Assurance	IG	100	100	100	100	Hong-Kong
NATIXIS NEW YORK	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Etats-Unis
NATIXIS LONDRES	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Grande Bretagne
NATIXIS HONG KONG	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Hong-Kong
NATEXIS SINGAPOUR	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Singapour
NATIXIS HO-CHI MINH	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Vietnam
NATIXIS FRANCFORT (Ex - NATIXIS DUSSELDORF)*	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Allemagne
NATIXIS LABUAN	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Malaisie
NATIXIS SHANGHAI	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Chine
NATIXIS MADRID	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Espagne
NATIXIS MILAN	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Italie
NATIXIS PANAMA	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Panama
NATIXIS DUBAI	Etablissement financier	IG	100	100	100	100	Dubaï

BANQUE DE DETAIL

CCI BP

ACEF OCCITANE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
ACHATPRO (13)	Etablissement non financier/servic es		0	0	19	19	France
ATLANTIQUE PLUS	Etablissement financier / holding fin.	ME	20	20	20	20	France
BANQUE CALEDONIENNE D'INVESTISSEMENT	Etablissement de crédit / Banque	ME	10	10	10	10	France
BANQUE MONETAIRE ET FINANCIERE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE ALSACE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE ATLANTIQUE	Etablissement de crédit /	ME	20	20	20	20	France

	Banque						
BANQUE POPULAIRE BOURGOGNE FRANCHE-COMTE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE CENTRE ATLANTIQUE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE DE LA COTE D'AZUR	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE DE LOIRE ET LYONNAIS	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE DE L'OUEST	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE DES ALPES	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE DU MASSIF CENTRAL	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE DU NORD	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE DU SUD	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE DU SUD-OUEST	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE LORRAINE CHAMPAGNE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE OCCITANE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE PROVENCALE ET CORSE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BATILEASE	Etablissement de crédit / Banque	ME	19	19	19	19	France
BATINOREST-BAIL	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	19	20	19	France
BTP CAPITAL CONSEIL (2)	Etablissement non financier / capital risque	ME	20	20	0	0	France
BCI MER ROUGE	Etablissement de crédit / Banque	ME	10	10	10	10	France

BDG SCI (7)	Etablissement non financier / immobilier		0	0	20	20	France
BERCY GESTION FINANCE	Etablissement financier / prolongement d'activité	ME	20	20	20	20	France
BERCY PATRIMOINE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BGF	Etablissement non financier / services	ME	20	20	20	20	France
BIC BRED	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
B-PROCESS	Etablissement non financier / services	ME	10	10	10	10	France
BRED - BANQUE POPULAIRE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BRED COFILEASE (Ex NCM) *	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BRED GESTION	Etablissement de crédit / autres	ME	20	20	20	20	France
BRED HABITAT	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
BRED VANUATU	Etablissement de crédit / Banque	ME	17	17	17	17	Vanuatu
BTP BANQUE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
BTP CAPITAL INVESTISSEMENT	Etablissement non financier / capital risque	ME	16	16	16	16	France
CAISSE DE GARANTIE IMMOB DU BATIMENT	Etablissement non financier / assurances	ME	7	7	7	7	France
CAISSE REGIONALE BRETAGNE NORMANDIE (19)	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	0	0	France
CAISSE REGIONALE DE MEDITERRANEE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
CAISSE REGIONALE DE VENDEE (20)	Etablissement de crédit / Banque		0	0	20	20	France
CAISSE REGIONALE DU FINISTERE (19)	Etablissement de crédit / Banque		0	0	20	20	France
CAISSE REGIONALE LITTORAL MANCHE (19)	Etablissement de crédit / Banque		0	0	20	20	France

CAISSE REGIONALE MORBIHAN / LOIRE ATLANTIQUE (20)	Etablissement de crédit / Banque		0	0	20	20	France
CAISSE REGIONALE REGION NORD	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
CAISSE REGIONALE SUD OUEST	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
CAISSE SOLIDAIRE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	12	20	12	France
CAPI COURT TERME N°1	Etablissement financier / intermédiation	ME	20	20	20	20	France
CASDEN - BANQUE POPULAIRE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
CLICK AND TRUST	Etablissement non financier / services	ME	20	20	20	20	France
CMGM	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	1	20	1	France
COFEG	Etablissement financier / prolongement d'activité	ME	20	20	20	20	France
COFIBRED	Etablissement financier / holding fin.	ME	20	20	20	20	France
CREDIT COOPERATIF	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
CREDIT MARITIME ATLANTIQUE (20)	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	0	0	France
CREDIT MARITIME OUTRE MER	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
CREPONORD	Etablissement non financier / immobilier	ME	20	20	20	20	France
DE PORTZAMPARC	Etablissement financier / autres activités	ME	20	14	20	14	France
ECOFI INVESTISSEMENT	Etablissement financier / société de gestion	ME	20	20	20	20	France
EDEL	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	7	20	7	France
ESFIN	Etablissement financier / prolongement d'activité	ME	8	8	8	8	France
EURO CAPITAL (2)	Etablissement financier /	ME	20	14	0	0	France

	autres activités						
EXPANDE INVEST	Etablissement non financier / services	ME	20	20	20	20	France
FCC AMAREN II	Etablissement de crédit / autres	ME	20	20	20	20	France
FCC CRISTALYS	Etablissement de crédit / autres	ME	20	20	20	20	France
FCC ELIDE	Etablissement de crédit / autres	ME	20	20	20	20	France
FINANCIERE DE LA BP OCCITANE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
FINANCIERE PARTICIPATION BPS	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
FIPROMER (21)	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	0	0	France
FONCIERE DU VANUATU	Etablissement de crédit / autres	ME	20	20	20	20	Vanuatu
FONCIERE VICTOR HUGO	Etablissement financier / prolongement d'activité	ME	20	20	20	20	France
FOREST MASSIF CENTRAL	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
FORESTIERS LORRAINE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
GARIBALDI CAPITAL DEVELOPPEMENT	Etablissement non financier / autres	ME	20	20	20	20	France
GEDEX DISTRIBUTION	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	0	20	0	France
GIE USC	Etablissement non financier / autres	ME	20	20	20	20	France
GROUPEMENT DE FAIT	Etablissement non financier / autres	ME	20	20	20	20	France
HABITAT RIVES DE PARIS	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
INGENIERIE ET DEVELOPPEMENT	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
IBP INVESTISSEMENT (ex - IBP Développement)	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France

INTERCOOP	Etablissement de crédit / CB immobilier	ME	20	20	20	20	France
I2F NC (21)	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	0	0	Nouvelle Calédonie
IFC PF (21)	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	0	0	France
L F I	Etablissement financier / prolongement d'activité	ME	20	20	20	20	France
LFI4	Etablissement financier / autres activités	ME	20	20	20	20	France
LUDOVIC DE BESSE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
LUX EQUIP BAIL	Etablissement de crédit / CB mobilier	ME	18	18	18	18	Luxembourg
MONE+CC2 (7)	Etablissement financier / intermédiation		0	0	20	20	France
MONINFO	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	7	20	7	France
NJR INVEST	Etablissement financier	ME	20	20	20	20	France
NORD FINANCEMENT	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	0	20	0	France
PARNASSE FINANCES	Etablissement financier / prolongement d'activité	ME	20	20	20	20	France
PARNASSIENNE DE CREDIT (22)	Etablissement de crédit / autres		0	0	18	18	France
PARTICIPATIONS BPSO	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
PLUSEXPANSION	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
PREPAR COURTAGE (Ex BERPA) *	Etablissement financier / autres activités	ME	20	20	20	20	France
PREPAR-IARD	Etablissement non financier / assurances	ME	20	20	20	20	France
PREPAR-VIE	Etablissement non financier / assurances	ME	20	20	20	20	France
PROMEPAR	Etablissement financier / société de gestion	ME	20	20	20	20	France

SAS BP CREATION (23)	Etablissement financier / prolongement d'activité	ME	20	20	0	0	France
SAS PERSPECTIVES ET PARTICIPATIONS	Etablissement financier / prolongement d'activité	ME	20	20	20	20	France
SAS SOCIETARIAT BP LORRAINE CHAMPAGNE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SAVOISIENNE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SBE (Ex SOGEFIP) *	Etablissement de crédit / fin. Spéc.	ME	20	20	20	20	France
SCI BPSO	Etablissement non financier / immobilier	ME	20	20	20	20	France
SCI du CREDIT COOPERATIF	Etablissement non financier / immobilier	ME	20	20	20	20	France
SCI FAIDHERBE	Etablissement non financier / immobilier	ME	20	20	20	20	France
SCI SAINT-DENIS	Etablissement non financier / immobilier	ME	20	20	20	20	France
SEGIMLOR	Etablissement non financier / autres	ME	20	20	20	20	France
SGTI	Etablissement financier / prolongement d'activité	ME	20	20	20	20	France
SICOMI COOP	Etablissement de crédit / CB immobilier	ME	14	14	14	14	France
SIMC	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SMI	Entreprise industrielle et commerciale	ME	20	20	20	20	France
SOCACEF BAS RHIN	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCACEF MASSIF CENTRAL	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCACEF NORD	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA ARIEGE	Etablissement de crédit /	ME	20	20	20	20	France

	société de caution						
SOCAMA ATLANTIQUE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA AUDE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA BAS RHIN	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA BOUCHES DU RHONE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA BOURGOGNE FRANCHE COMTE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA BRED IDF	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA CENTRE ATLANTIQUE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA CHAMPAGNE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA CORSE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA COTE D'AZUR	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA DES ALPES	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA DU MIDI	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA HAUT RHIN	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA HAUTE GARONNE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA LOIRE ET	Etablissement	ME	20	20	20	20	France

LYONNAIS	de crédit / société de caution						
SOCAMA LORRAINE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA MASSIF CENTRAL	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA MIDI PYRENEES OUEST	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA NORD	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA NORMANDIE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA OCCITANE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA OUEST	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA RIVES DE PARIS	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA ROUSSILLON	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA SUD OUEST	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA VAL DE FRANCE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMA VAUCLUSE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI ALPES	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI ALSACE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France

SOCAMI ATLANTIQUE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI AUDE ARIEGE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI BOURGOGNE FRANCHE COMTE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI CENTRE ATLANTIQUE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI COTE D'AZUR	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI DU MIDI	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI DU SUD OUEST	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI HAUTE GARONNE HABITAT	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI LOIRE ET LYONNAIS	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI LORRAINE CHAMPAGNE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI MASSIF CENTRAL	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI NORD	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI OCCITANE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI OUEST	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI PROVENCE ET CORSE	Etablissement de crédit / société de	ME	20	20	20	20	France

	caution						
SOCAMI PYRENEES ORIENTALES	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMI VAL DE FRANCE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMMES	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAMUPROLOR	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCAUPROMI ALSACE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BANQUE POPULAIRE D' ALSACE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP BOURGOGNE FRANCHE-COMTE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP CENTRE ATLANTIQUE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP COTE D'AZUR	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP DE L'OUEST	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP DES ALPES	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP DU NORD	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP LOIRE ET LYONNAIS	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP MASSIF CENTRAL	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP OCCITANE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP COTE D'AZUR	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP PROVENCE ET CORSE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP RIVES DE PARIS	Etablissement de crédit /	ME	20	20	20	20	France

	Banque						
SOCIETARIAT BP SUD	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP SUD OUEST	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT BP VAL DE France	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETARIAT CREDIT COOPERATIF / BP	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCIETE D'EXPANSION BOURGOGNE FRANCHE COMTE	Etablissement non financier / autres	ME	20	20	20	20	France
SOCIETE FINANCIERE DE LA NEF	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	1	20	1	France
SOCIETE IMMOBILIERE PROVENCALE ET CORSE	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOCREDO BANQUE POLYNESIENNE	Etablissement de crédit / Banque	ME	3	3	3	3	France
SOCOREC	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	0	20	0	France
SOFIAG	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOFIDER	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SOFIGARD	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	0	20	0	France
SOFINDI	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	1	20	1	France
SOFIRIF	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	4	20	4	France
SOFISCOP	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	0	20	0	France
SOFISCOP SUD EST	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	1	20	1	France
SOFRONTA	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOMUDIMEC	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	0	20	0	France

SOMUPACA	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	0	20	0	France
SOPROLIB DES ALPES	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOPROLIB FRANCHE COMTE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOPROLIB LORRAINE	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOPROLIB NORD	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SOPROLIB SUD OUEST	Etablissement de crédit / société de caution	ME	20	20	20	20	France
SPGRES	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
SPIG	Etablissement financier / prolongement d'activité	ME	20	20	20	20	France
SUD PARTICIPATION	Etablissement de crédit / Banque	ME	20	20	20	20	France
TRANSIMMO	Etablissement non financier / immobilier	ME	20	20	20	20	France
TRUST AND PAY (24)	Etablissement non financier / services		0	0	9	13	France
VECTEUR	Etablissement non financier / capital risque	ME	20	20	20	20	France
VIALINK	Etablissement non financier / services	ME	20	20	20	20	France

CCI CEP

CAISSE D'EPARGNE AQUITAINE POITOU-CHARENTES	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE COTE D'AZUR	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE ALSACE	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE D'Auvergne et du Limousin	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France

CAISSE D'EPARGNE NORMANDIE (ex - Caisse d'épargne de Basse-Normandie) (16)*	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE DE BOURGOGNE FRANCHE-COMTE	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE DE BRETAGNE (17)	Etablissement financiers et de crédit		0	0	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE DE HAUTE NORMANDIE (16)	Etablissement financiers et de crédit		0	0	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE LORRAINE CHAMPAGNE-ARDENNE	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE DE MIDI-PYRENEES	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE DE PICARDIE	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE BRETAGNE- PAYS DE LA LOIRE (ex - Caisse d'épargne des Pays de la Loire)*(17)	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE ILE DE FRANCE-NORD (18)	Etablissement financiers et de crédit		0	0	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE ILE DE FRANCE-OUEST (18)	Etablissement financiers et de crédit		0	0	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE ILE DE France (ex - Caisse d'épargne Ile de France Paris)*(18)	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE LANGUEDOC-ROUSSILLON	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE LOIRE-CENTRE	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE LOIRE DROME ARDECHE	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE NORD FRANCE EUROPE	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE PROVENCE-ALPES-CORSE	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France
CAISSE D'EPARGNE RHONE ALPES	Etablissement financiers et de crédit	ME	20	20	20	20	France

* Changement de dénomination sociale

- (1) Société Ad Hoc
- (2) Création en 2008
- (3) Acquisition de l'exercice 2008
- (4) Déconsolidée car en dessous des seuils de significativité
- (5) Cession de 33% du capital au hors groupe
- (6) Cession de la filiale à Crédit Agricole Luxembourg
- (7) Sociétés liquidées
- (8) Cessation d'activité
- (9) Fusion absorption par Kompass International
- (10) TUP avec Natixis au 1/01/2008
- (11) Déconsolidée suite à la cession de l'immeuble au 1/04/2008
- (12) Fusion dans le palier CACEIS au 30/06/2008
- (13) Cession au 30 juin 2008
- (14) Liquidation au premier trimestre 2008
- (15) Consolidée au 2ème trimestre 2008 suite au rachat des minoritaires du fonds Parallel
- (16) Fusion de Caisse d'épargne De Haute Normandie avec Caisse d'épargne Normandie
- (17) Fusion de Caisse d'épargne De Bretagne avec Caisse d'épargne Bretagne-Pays de Loire
- (18) Fusion de Caisse d'épargne Ile de France Ouest et Nord avec Caisse d'épargne Ile de France
- (19) Issue de la fusion Caisse Régionale du Finistère et Caisse régionale Littoral Manche
- (20) Issue de la fusion Caisse Régionale de Vendée et Caisse régionale Morbihan/Loire Atlantique
- (21) Prise de participation par la Bred
- (22) Absorption par La Banque Monétaire et Financière
- (23) 1ère consolidation au 1 janvier 2008
- (24) Absorption par la société B-Process
- (25) Fusionné dans Coface Assicurazioni spa
- (26) EDF Investissement Groupe est consolidée suivant la méthode de l'intégration proportionnelle du fait de l'existence de dispositions statutaires en matière de gouvernance de l'entreprise permettant de justifier de l'exercice d'un contrôle conjoint.
- (27) En dépit d'un pourcentage de contrôle de 45% BP DEVELOPPEMENT est intégrée globalement car le groupe Natixis en est l'actionnaire principal, les autres actionnaires détenant chacun moins de 8% du capital de l'entité.

Note 5. Incidences de la crise financière sur les comptes

5.1 Expositions au risque « subprime » portées par le bilan de Natixis au 30 juin 2008

Natixis est exposée au risque « subprime » de façon directe ou indirecte :

- Expositions directes :**

Le portefeuille de prêts en instance de titrisation constitue la seule exposition directe de Natixis aux prêts subprime. Ce portefeuille est classé dans la catégorie des actifs financiers à la juste valeur.

	30/06/08	31/12/07
Nominal	243	284
Valeur comptable	150	201
Juste valeur en pourcentage du nominal	62%	70%
Décote	38%	30%

L'évolution à la baisse de la juste valeur du portefeuille par rapport au nominal reflète la baisse continue des prix de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis. Les prix sont déterminés à partir des transactions observées sur le marché et tiennent compte de l'avis d'experts en charge de la valorisation du portefeuille (i.e Broker price opinions).

- Expositions indirectes :**

Les expositions sont constituées :

- de portefeuilles de RMBS et de CDO d'ABS portés par Natixis Capital Market North America, Natixis et la succursale de Natixis à New York. Selon les entités, ces actifs sont classés soit dans la catégorie des actifs à la juste valeur par résultat, soit dans celle des actifs disponibles à la vente :

En millions de dollars	Exposition au 30/06/08			Impacts bruts en résultat au 30/06/08	Expositions au 31/12/07			Impacts bruts en résultat au 31/12/07
	Nominal	Part subprime	Réfections		Nominal	Part subprime	Réfaction	
Portefeuilles détenus								
Actifs à la juste valeur par résultat	3 676	1 905	-1 515	-791	2 523	1 491	-625	-625
Actifs financiers disponibles à la vente	842	842	-332	-115	855	855	-217	-217
Total	4 518	2 747	-1 847	-906	3 378	2 346	-842	-842
Soit en millions d'euros	2 868	1 744	-1 172	-582*	2 295	1 594	-572	-588 *

1 euro = 1,472 dollars au 31 décembre 2007

1 euro = 1,5755 dollars au 30 juin 2008

(*) : pour les moins-values relatives au portefeuille de New York, il a été appliqué le cours de conversion moyen annuel de 1 euro = 1,371 dollars au 31 décembre 2007 et 1 euro = 1,530885 dollars au 30 juin 2008.

- des expositions portées au travers de conduits de titrisation :

En millions de dollars	Exposition au 30/06/08			Impacts bruts en résultat au 30/06/08	Expositions au 31/12/07			Impacts bruts en résultat au 31/12/07
	Nominal	Part subprime	Réfections		Nominal	Part subprime	Réfaction	
Exposition sur les conduits et montages								
Conduit Direct Funding	0	0	0	0	1 388	564	-201	-201
SPV et autres conduits	1551	393	-376	-240	1 467	458	-136	-136
Total	1551	393	-376	-240	2 855	1 022	-337	-337
Soit en millions d'euros	984	250	-239	-153	1 939	694	-229	-229

1 euro = 1,472 dollars au 31 décembre 2007

1 euro = 1,5755 dollars au 30 juin 2008

Les actifs inclus dans ces expositions à risque sont ceux dont le score FICO¹² est inférieur à 660.

¹² Le score FICO de la société Fair Isaac est un modèle de notation de la solvabilité des emprunteurs américains. L'échelle de notation va de 300 (pour les risques les plus élevés) à 850 (pour les risques les moins élevés).

La valorisation des actifs représentés par ces expositions a été établie :

- à partir des prix de marché au 30 juin 2008 lorsque ceux-ci étaient disponibles,
- ou bien à partir d'un modèle de valorisation en l'absence totale de référence de marché. La technique de valorisation utilisée repose sur des hypothèses de taux de pertes déterminés par année d'origine des prêts.

Pour la valorisation de ces expositions, les hypothèses de taux de pertes retenues ont été révisées par rapport à celles qui avaient été appliquées au 31 décembre 2007 comme suit :

- . 25% pour les générations de prêts 2006 et 2007 (contre 23 % au 31 décembre 2007) ;
- . 10% pour la génération de prêts 2005 (contre 9 % au 31 décembre 2007) ;
- . 6,25% pour les générations de prêts antérieures.

En outre, compte tenu de la dégradation marquée sur le second trimestre de certains actifs, et partant, de la dégradation anticipée de leur performance finale, le modèle de valorisation a été adapté comme suit :

- . Prise en compte du rating courant des actifs du collatéral notés CCC+, quelle que soit leur nature (immobilier résidentiel ou non immobilier résidentiel) ou moins par attribution d'une décote de 95 % à ces sous-jacents ;
- . Valorisation des actifs sous-jacents non subprime détenus dans les structures à partir d'une grille de décote issue de comparables de marché intégrant les types, ratings et vintages des opérations.

Compte tenu des conditions de marché dégradées au 30 juin, les ajustements apportés au modèle ont eu pour conséquence de relever de façon significative la dépréciation constatée sur les CDO d'ABS à composante subprime.

Pour les expositions directes sur les RMBS à composante subprime, le modèle a pu être affiné en retenant un niveau de pertes finales propre à chaque RMBS et issu d'une formule prenant en compte les pertes cumulées à échéance et les défauts aujourd'hui constatés. Les moins values latentes sont déterminées en projetant les pertes finales à partir des pertes estimées à ce jour, qui elles mêmes résultent du Delinquency Pipeline, de la sévérité de la perte en cas de défaut et des pertes déjà réalisées en fonction des actifs et vintages des pools. Les pertes finales ainsi obtenues sont recalibrées sur les prix des indices ABX.

5.2 Autres expositions

Les valorisations des actifs issus d'opérations de titrisation hors expositions subprime pour lesquelles aucun prix n'a pu être identifié ont été réalisées à partir de modèles de valorisation :

- modèle de corrélation (pour les CSO) ;
- modèle de scoring des structures (pour les CDO d'ABS) définissant le niveau de risque de chacune d'entre elles en fonction de critères discriminants et calibré à partir de données observables au 30 juin 2008 ;
- pour les CLO, utilisation d'un modèle reposant sur une connaissance détaillée des caractéristiques des opérations et une évaluation du risque de crédit tenant compte de paramètres stressés.

Pour les HELOC, afin de tenir compte d'une illiquidité croissante du marché, Natixis a mis en œuvre, au premier semestre, une technique de valorisation basée sur la combinaison d'un spread AAA et d'un spread monoline.

Concernant les expositions directes sur les CMBS, le groupe a eu recours aux prix de marché au 30 juin 2008 à l'instar des précédents arrêts. Les moins-values latentes enregistrées à ce titre au 30 juin 2008 représentent 113 Millions d'euros rapportées à une exposition nette de couverture de 1,3 Milliards d'euros classées au bilan principalement dans les « actifs financier à la juste valeur par résultat ».

5.3 Expositions sur les rehausseurs de crédit (monolines et CDPC)

L'exposition économique au risque des rehausseurs de crédit s'est accrue, sous l'effet conjugué de l'abaissement de leur notation et de la hausse des spreads des actifs garantis par ces sociétés pour s'établir au 30 juin 2008 à 2,3 Milliards d'euros (avant réfactions) contre 1,3 Milliards d'euros au 31 décembre 2007. Les protections reçues des rehausseurs de crédits sous la forme de credit default swaps (CDS) ont donc fait l'objet de compléments de dépréciations.

La réfaction appliquée à la juste valeur des CDS au titre du risque de contrepartie sur les monolines, au premier semestre 2008, représente un montant de 953 Millions d'euros inscrit en PNB au niveau de la ligne du compte de résultat « gains ou pertes nets sur instruments financiers en juste valeur par résultat ». Cette réfaction a été déterminée en appliquant à la juste valeur des CDS une probabilité de défaut en adéquation avec le risque de crédit du monoline et un taux de recouvrement homogène de 10% (taux se justifiant par la faible capitalisation des monolines au regard de leurs expositions en risque). En complément, il a été constaté une dépréciation déterminée sur base collective de 162 Millions d'euros portant le stock de provision sectorielle sur les monolines à 300 Millions d'euros au 30 juin 2008.

En outre, la provision globale prudentielle sur le secteur des Credit Derivatives Product Companies (CDPC) a été complétée de 19,3 Millions d'euros sur le semestre. Cette provision a été calculée à partir de l'exposition économique brute à laquelle est ajoutée un add-on de 20% du notionnel. A cette base est appliquée la probabilité de défaut de contreparties similaires notées BBB. Ainsi déterminé, le stock de provision collective sur les CDPC, au 30 juin 2008, s'élève à 53,3 Millions d'euros. Il se rapporte à une base provisionnable de 709 Millions d'euros au 30 juin 2008 contre 358 Millions d'euros au 31 décembre 2007, l'augmentation constatée étant imputable à l'élargissement des spreads de crédit des sous-jacents.

Par ailleurs, une réfaction a été constatée sur une opération particulière de rehaussement en raison de l'évolution de la qualité de crédit de la contrepartie. Au 30 juin 2008, la réfaction constituée représente 53 Millions d'euros en rapport à une exposition économique de 184 Millions d'euros.

5.4 Dépréciation individuelle de certaines parts de Structured Investment Vehicules (SIV)

Les SIV sont des structures qui investissent, dans des actifs à moyen ou long terme de notation élevée en utilisant un fort effet de levier. Pour se refinancer, les SIV émettent du papier commercial ou des notes à moyen ou long terme. Leurs émissions étant notées par les agences de rating, les SIV doivent respecter des ratios de liquidité et sont contraints au respect de seuils liés à la valorisation de leurs portefeuilles. Si ces seuils sont atteints ou dépassés, ils doivent procéder à la liquidation de leurs actifs. Au 30 juin 2008, compte tenu de l'évolution observée des valeurs liquidatives des parts de SIV détenues par Natixis et du risque de liquidation en résultant, il a été procédé à une dépréciation complémentaire de ces parts, inscrites dans la catégorie « Prêts et créances », de 9,7 Millions d'euros portant le montant global de dépréciation des parts de SIV à 26,7 Millions d'euros au 30 juin 2008.

Le montant net des parts de SIV est de 46,3 Millions d'euros au 30 juin 2008.

5.5 Comptabilisation de dépréciations sur la part des crédits syndiqués destinée à être cédée

La crise de liquidité a induit des retards de syndication et des difficultés à replacer sur le marché secondaire la part des crédits prise en première syndication dans un objectif de revente à court terme. Les financements immobiliers et LBO sont les plus affectés.

Les encours dont la date de syndication théorique était dépassée au 30 juin 2008 s'élèvent à 771 Millions d'euros au 30 juin 2008. Ces encours ont fait l'objet, sur base individuelle, d'une analyse afin de prendre en compte dans le résultat les éventuelles décotes de marché observées à la date de clôture. Un montant de décote complémentaire de 39 Millions d'euros a été constaté au 30 juin 2008. Cette variation de valeur a été affectée à la ligne des « Gains ou pertes des actifs disponibles à la vente » du compte de résultat. Le stock de décote à cette date s'établit à 81 Millions d'euros.

5.6 Dépréciation de la participation au capital d'IKB

Natixis détient une position très minoritaire au capital de la banque allemande IKB depuis 1993, soit 2,5% du capital d'IKB. Les relations d'affaires entre les deux établissements sont essentiellement centrées sur le financement des moyennes et des grandes entreprises allemandes. Elles ne concernent, ni directement, ni indirectement les activités de financement et d'investissement d'IKB sur les marchés immobiliers européens et américains. Les difficultés financières de la banque allemande liées à la crise du subprime ont eu une incidence négative sur le cours de bourse. Provisionnée à hauteur de 15,5 Millions d'euros au 31 décembre 2007, une dépréciation complémentaire de 7,5 Millions d'euros a été comptabilisée au 30 juin 2008. Ces titres figurent au bilan dans la catégorie des actifs financiers disponibles à la vente pour un montant net de 6 Millions d'euros.

5.7 Incidences de la valorisation du spread émetteur sur les émissions de Natixis en juste valeur

La valorisation du spread émetteur sur les émissions de Natixis classées dans les instruments à la juste valeur par résultat sur option a eu une incidence positive sur le résultat du 30 juin 2008 de 157,2 Millions d'euros. Pour la détermination de cette valorisation, il a été appliqué une méthodologie identique à celle utilisée au 31 décembre 2007 : actualisation du produit du nominal des émissions par la marge nette représentative pour chaque émission de l'écart entre le spread moyen contractuel et le spread de remplacement d'une émission de Natixis de même rating.

Note 6. Faits postérieurs à la clôture de l'exercice

Afin de porter ses ratios prudentiels au niveau de ceux des banques européennes les mieux capitalisées, Natixis a annoncé avoir l'intention de procéder, courant septembre 2008, à une augmentation de capital de 3,7 Milliards d'euros avec maintien du droit préférentiel de souscription. La Banque Fédérale des Banques Populaires (BFBP) et la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE), détenant ensemble 69,8% du capital de Natixis se sont engagées à souscrire à titre irréductible à l'augmentation de capital à hauteur de leurs droits de souscription et à souscrire les actions qui ne seraient pas souscrites à titre irréductible ou réductible par d'autres investisseurs. Le produit de l'émission sera consacré à hauteur de 2,5 Milliards d'euros au remboursement de l'avance d'actionnaires consentie par la BFBP et la CNCE au premier semestre 2008

Note 7. Notes relatives au bilan

7.1. Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

Ces actifs et passifs sont valorisés en juste valeur au cours d'arrêté avec variation de valeur, coupon inclus, dans le poste du compte de résultat "gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat".

Aucune dépréciation n'est enregistrée sur ces actifs, le risque de contrepartie étant intégré dans la valeur de marché.

7.1.1. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

En millions d'Euros	Notes	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Titres relevant des opérations de transaction		89 002	93 822	112 902
Titres		89 002	93 822	112 902
<i>Revenu fixe</i>		69 867	73 083	80 244
<i>Revenu variable</i>		19 135	20 739	32 658
Financement contre valeurs ou titres reçus en pension				
Prêts ou créances relevant des opérations de transaction		5 536	7 964	6 264
Sur les établissements de crédit		1 212	4 862	3 956
Sur la clientèle		4 324	3 102	2 308
Instruments dérivés hors couverture		99 069	72 205	66 188
Titres à la juste valeur sur option	7.1.1.1	29 397	26 935	20 045
Titres		19 710	21 498	19 873
<i>Revenu fixe</i>		14 686	16 904	14 687
<i>Revenu variable</i>		5 024	4 594	5 186
Financement contre valeurs ou titres reçus en pension		9 687	5 437	172
Prêts ou créances à la juste valeur sur option	7.1.1.1	1 503	2 002	2 465
Sur les établissements de crédit		409	465	254
Sur la clientèle		1 094	1 537	2 211
Total		224 507	202 928	207 864

7.1.1.1 Conditions de classification des actifs financiers à la juste valeur sur option

Les actifs financiers sont désignés à la juste valeur par résultat quand ce choix permet de délivrer une information plus pertinente ou quand ces instruments sont porteurs d'un ou plusieurs dérivés incorporés significatifs et séparables.

L'utilisation de l'option juste valeur est considérée délivrer une information plus pertinente dans deux situations :

- en l'absence de concordance comptable entre un actif et un passif économiquement liés. C'est en particulier le cas entre un actif et un dérivé de couverture lorsque les conditions de la comptabilité de couverture ne sont pas remplies ;
- en présence d'un portefeuille d'actifs et de passifs financiers gérés et évalués en juste valeur dans le cadre d'une politique documentée de gestion d'actifs et de passifs.

En millions d'Euros au 30/06/08	Valeur comptable	Valeur comptable des instruments désignés à la juste valeur par résultat en raison d'une distorsion comptable avec un instrument lié.	Valeur comptable des instruments désignés à la juste valeur par résultat et inclus dans un portefeuille d'actifs ou de passifs financiers gérés et évalués à la juste valeur par résultat	Valeur comptable des instruments hybrides désignés à la juste valeur par résultat en raison de la présence de dérivé(s) incorporé(s) significatif(s) et séparable(s)
Prêts ou créances sur les établissements de crédit	409	409		
Prêts ou créances sur la clientèle	1 090	5	1 079	6
Titres à revenus fixes	14 690	10 377	3 656	657
Titres à revenus variables	5 024	734	3 124	1 166
Autres actifs	9 687		9 687	
Total	30 900	11 525	17 546	1 829

7.1.2 Passifs financiers à la juste valeur par résultat

En millions d'Euros	Notes	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Instruments relevant des opérations de transaction		130 206	105 084	108 682
Titres		29 558	33 406	37 213
Titres ou valeurs donnés en pension				71
Instruments dérivés hors couverture		98 855	69 774	69 131
Autres dettes		1 793	1 904	2 267
Instruments à la juste valeur sur option	7.1.2.1	84 935	59 946	44 436
Titres		74 818	52 335	44 340
Titres ou valeurs donnés en pension		5 734	3 380	1
Autres dettes		4 382	4 231	95
Total		215 141	165 030	153 118

7.1.2.1 Conditions de classification des passifs financiers à la juste valeur sur option

Les passifs financiers sont désignés à la juste valeur par résultat quand ce choix permet de délivrer une information plus pertinente ou quand ces instruments sont porteurs d'un ou plusieurs dérivés incorporés significatifs et séparables. L'utilisation de l'option juste valeur est considérée délivrer une information plus pertinente dans deux situations :

- en l'absence de concordance comptable entre un actif et un passif économiquement liés. L'option juste valeur est en particulier utilisée lorsque les conditions de la comptabilité de couverture se trouvent ne pas être remplies : il s'opère alors une compensation naturelle entre les variations de juste valeur de l'instrument couvert et celle du dérivé de couverture ;
- en présence d'un portefeuille d'actifs et de passifs financiers gérés et évalués en juste valeur dans le cadre d'une politique documentée de gestion d'actifs et de passifs.

En millions d'Euros au 30/06/08	Valeur comptable	Valeur comptable des instruments désignés à la juste valeur par résultat en raison d'une distorsion comptable avec un instrument lié.	Valeur comptable des instruments désignés à la juste valeur par résultat et inclus dans un portefeuille d'actifs ou de passifs financiers gérés et évalués à la juste valeur par résultat	Valeur comptable des instruments hybrides désignés à la juste valeur par résultat en raison de la présence de dérivé(s) incorporé(s) et significatif(s) et séparable(s).
Dettes auprès d'établissements de crédit	516	516		
Dettes auprès de la clientèle	3 783	3 783		
Dettes représentées par un titre	74 818	72 485	288	2 045
Dettes subordonnées	83			83
Autres dettes	5 734		5 734	
Total	84 935	76 785	6 022	2 128

7.2 Actifs financiers disponibles à la vente

Le tableau ventile le poste des actifs financiers disponibles à la vente par nature d'instruments (encours de crédit, titres à revenus fixes, titres à revenus variables). Il fait apparaître la valeur brute avant dépréciation, les dépréciations, et la valeur nette après dépréciations. Les actifs disponibles à la vente font l'objet d'un test de dépréciation à chaque date d'arrêté publiable (soit sur un rythme trimestriel). Lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation et qu'une diminution de la juste valeur a été précédemment comptabilisée dans les capitaux propres, la perte cumulée est sortie des capitaux propres et comptabilisée en résultat.

En millions d'Euros	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Encours de crédit	365	56	43
- Prêts et créances	365	56	43
- Créances rattachées	0	0	0
- Autres	0	0	0
Titres	35 614	35 221	34 929
- A revenu fixe	29 406	29 015	28 494
- A revenu variable	5 758	6 046	5 917
- Créances rattachées	450	160	518
Total avant dépréciations	35 979	35 277	34 972
Dépréciations	(727)	(516)	(334)
- Prêts et créances	0	0	0
- Titres à revenu fixe	(234)	(175)	(18)
- Titres à revenu variable	(492)	(341)	(316)
Total	35 253	34 761	34 638

7.3 Répartition des instruments valorisés au bilan en juste valeur par source ou mode de valorisation

La norme IAS39 établit une hiérarchie dans les modalités de détermination de la juste valeur :

- la meilleure représentation de la juste valeur est le prix coté sur un marché actif. Un marché est considéré comme actif, si les cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un service d'évaluation des prix ou d'une agence réglementaire et que ces prix représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché;
- à défaut, la juste valeur doit être déterminée à l'aide de techniques de valorisation. Ces techniques comprennent l'utilisation de transactions récentes, la référence à la juste valeur d'un instrument identique en substance, la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, les modèles de

valorisation des actions et toute technique de valorisation couramment utilisée par les intervenants sur le marché.

Lorsqu'un modèle de valorisation est appliqué, il doit utiliser au maximum des données issues du marché. Dans le cas de certains produits structurés, souvent élaborés sur mesure, le modèle de valorisation est parfois alimenté par des paramètres non observables sur le marché.

Pour ces instruments, il ne peut être constaté de profit ou de perte lors de la comptabilisation initiale. La marge dégagée à l'initiation doit être, dans cette situation, différée. Elle est étalée sur la durée de vie de l'instrument.

Le tableau ci-dessous présente la juste valeur des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur au bilan, ventilée suivant la hiérarchie donnée par la norme IAS39 pour déterminer la juste valeur d'un instrument.

Les instruments, dont la juste valeur est déterminée suivant une technique de valorisation non étayée par des données de marché, sont ceux dont la marge du premier jour a été différée et ceux dont la marge au premier jour n'a pas été différée uniquement en raison de l'absence d'impact sur la valorisation du critère non observable.

Actifs/ Passifs	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur déterminée à partir de cotations	Juste valeur déterminée à partir d'une technique de valorisation	Montants de juste valeur déterminée selon des techniques de valorisation non basées sur des données de marché	
					Juste valeur	Variation de juste valeur comptabilisée en résultat
En millions d'Euros						
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	193 606	193 606	20 369	173 237	66	
Actifs financiers désignés à la juste valeur sur option	30 900	30 900	3 056	27 844		
Instruments dérivés de couverture (actif)	760	760		760		
Actifs financiers disponibles à la vente	35 252	35 252	22 347	12 905	138	
Passifs financiers détenus à des fins de transaction	130 342	130 342	4 090	126 252	8	
Passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du compte de résultat	84 798	84 798		84 798		
Instruments dérivés de couverture (passif)	250	250		250		
Total	475 910	475 910	49 862	426 047	211	0

7.4 Prêts et créances

7.4.1 Prêts et créances sur les établissements de crédit

En millions d'Euros		30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Encours sains				
Encours sains		97 195	112 428	129 979
Provisions collectives		(46)	(49)	(59)
Net		97 149	112 379	129 920
Encours en défaut				
Encours en défaut		37	37	50
Provisions individuelles		(22)	(22)	(23)
Net ⁽¹⁾		14	15	27
Total net		97 164	112 394	129 947

(1) Le taux de couverture des encours en défaut sur les établissements de crédit est au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007 de 60%.

7.4.2 Prêts et créances sur la clientèle

En millions d'Euros	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Encours sains			
Encours sains	114 270	112 888	113 934
Provisions collectives (1)	(947)	(793)	(612)
Provisions pour dépréciation	(35)	(35)	(30)
Net	113 289	112 060	113 293
Encours en défaut			
Encours en défaut	1 307	1 148	1 138
Provisions individuelles	(802)	(703)	(682)
Net (2)	505	445	456
Total net	113 793	112 505	113 749

(1) dont 353 Millions d'euros au 30/06/2008 au titre du risque collectif relatif aux rehausseurs de crédit et 172 Millions d'euros au 31/12/2007

(2) Le taux de couverture des encours en défaut sur la clientèle est de 61% au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007.

7.5 Ecart d'acquisition

En millions d'Euros	01/01/2008	30/06/2008				
	Valeur début de période	Acquisitions de la période	Cessions de la période	Variation des dépréciations	Conversion	Reclassement
Valeurs nettes par unité						
Groupe IXS AM	1 556	21			-70	1 507
Groupe Coface	489	1			-1	489
Groupe CACEIS	516	1	-2		-7	508
Natexis Assurances	96					96
Groupe IXS CIB	56					56
Natexis Interépargne	31					31
Natexis Private Equity et filiales	22					22
Coficiné	10					10
Groupe Natixis Garanties	12					12
Natixis Consumer Finance	8					8
Natexis Intertitres	6					6
Natixis Consumer Finance IT	2					2
Groupe Cie 1818	1					1
Autres	37					37
Total	2 844	23	-2	0	-78	0

7.6 Dettes représentées par un titre

Les dettes représentées par un titre (bons de caisse, titres du marché interbancaire...) sont ventilées selon la nature de leur support à l'exclusion des titres subordonnés classés au poste «dettes subordonnées».

Ces dettes sont évaluées à la juste valeur à l'initiation, c'est à dire à leur prix d'émission diminué des coûts de transaction puis évaluées au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE) permettant un étalement des frais et des primes d'émission sur la durée de vie des titres.

En millions d'Euros	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Titres du marché interbancaire	3	3	1
Titres de créances négociables	25 428	50 104	42 962
BMTN	4 205	3 450	2 870
CDN	21 223	46 654	40 092
Emprunts obligataires	15 676	11 378	12 859
Autres dettes représentées par un titre	2 322	3 488	5 291
Dettes rattachées	356	557	586
Total	43 785	65 530	61 699

7.7 Comptes de régularisation et passifs divers

En millions d'Euros	Notes	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Marge différée au premier jour (day one P&L)	7.7.1	185	204	
Autres comptes de régularisation passif		12 024	7 409	11 352
Passifs divers		16 091	15 005	16 591
Total net		28 300	22 618	27 943

7.7.1 Retraitement du day-one P&L

Le tableau représente la marge différée au premier jour des instruments valorisés à partir de techniques de valorisation utilisant des paramètres non observables (ou des modèles non reconnus sur le marché) : en début de période, en fin de période, et les variations en cours de période.

Les produits actions représentent la famille de produits qui contribue le plus au stock de marge différée non amortie du 30 juin 2008, compte tenu du caractère non observable des paramètres corrélation actions et volatilité longue actions.

En millions d'Euros	30/06/2008	31/12/2007
Marge restant à amortir en début de période	204	251
Marge des nouvelles opérations	19	65
Etalement de la période	-35	-79
Autres variations (1)	-4	-33
Marge non amortie en fin de période	184	204

(1) Les autres variations s'expliquent par les produits ayant changé de statut au cours de l'exercice (passage du statut non observable au statut observable)

7.8 Provisions et dépréciations

7.8.1 Synthèse des provisions

En millions d'Euros	01/01/2008	Augmentation	Utilisation	Reprises non utilisées	Conversion	Variations de périmètre	Autres	30/06/2008
Provisions déduites de l'actif	2 165	713	-144	-121	-24	16	13	2 618
Provisions pour encours sains	842	251	0	-91	-9	0	0	993
Provisions pour encours en défaut	743	200	-87	-30	-4	0	7	828
Dépréciation	64	14	-12	0	0	-3	6	69
Dépréciations durables sur actifs financiers disponibles à la vente	516	248	-45	0	-11	19	0	727
Provisions de passif	762	212	-64	-31	-5	-2	0	873
<u>Provisions pour risques et charges</u>	<u>520</u>	<u>196</u>	<u>-62</u>	<u>-31</u>	<u>-3</u>	<u>-1</u>	<u>0</u>	<u>620</u>
Provisions pour risques de contrepartie	88	17	-3	-25	-1	0	5	82
Provisions pour risques de dépréciation	25	1	0	-6	0	0	0	20
Provisions pour engagements sociaux	286	9	-12	0	-1	-2	-3	277
Provisions pour risques d'exploitation	121	169	-47	0	-1	1	-2	241
Provisions pour épargne réglementée								
<u>Provisions pour impôt courant</u>	<u>242</u>	<u>16</u>	<u>-2</u>	<u>0</u>	<u>-2</u>	<u>-1</u>	<u>0</u>	<u>253</u>
Total	2 927	925	-208	-152	-29	14	13	3 491

Incidences sur le compte de résultat	Dotations	Reprises	Effet Net
Produit Net Bancaire	-300	110	-190
Charges générales d'exploitation	-154	35	-119
Dotations aux amort. et aux prov. sur immob. incorp. et corp.	0	0	0
Résultat Brut d'exploitation	-454	145	-309
Coût du risque	-455	213	-242
Gains ou pertes sur autres actifs	0	0	0
Résultat avant impôt	-909	358	-551
Impôt sur le résultat	-16	2	-14
Résultat net	-925	360	-565

7.8.2 Provisions pour risques et charges

En millions d'Euros	01/01/2008	Augmentation	Utilisation	Reprise non utilisée	Conversion	Variations de périmètre	Autres	30/06/2008
Risques de contrepartie	88	17	-3	-25	-1		5	82
Engagements de financement et de garantie	23	15		-6	-1		5	36
Litiges clientèle	49	1	-3	-9				39
Autres provisions	16	1		-10				7
Risques de dépréciation	25	1		-6				20
Immobilisations financières	9			-4				5
Promotion immobilière	0							0
Autres provisions	16	1		-2				15
Engagements sociaux	286	9	-12		-1	-2	-3	277
Risques d'exploitation	121	169	-47		-1	1	-2	241
Restructurations (1)	15	129	-10				-1	133
Autres provisions	106	40	-37		-1	1	-1	108
Total	520	196	-62	-31	-3	-1	0	620

(1) dont 127.8 Millions d'euros au titre du plan d'adaptation de l'emploi.

7.9 Dettes subordonnées

Les dettes subordonnées se distinguent des créances ou des obligations émises en raison du remboursement qui n'interviendra qu'après le désintéressement de tous les créanciers privilégiés ou chirographaires mais avant le remboursement des prêts et titres participatifs et des titres super subordonnés. Elles sont valorisées selon la méthode du coût amorti.

Les actions de préférence peuvent être classées, selon l'analyse des contrats, en dettes ou en capitaux propres. Toutes les actions de préférence émises par Natixis sont inscrites en dettes subordonnées.

En millions d'Euros	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Dettes subordonnées à durée déterminée	10 415	9 751	8 910
Empr. et titres subordonnés	8 956	8 261	7 425
Autres	1 459	1 491	1 485
Dettes subordonnées à durée indéterminée (1)	3 021	721	800
Dont actions de préférence	422	626	665
Dépôts de garantie à caractère mutuel	0	0	0
Dettes rattachées	249	206	163
Total	13 685	10 678	9 873

(1) La ligne « Dettes subordonnées à durée indéterminée » inclut un montant de 2,5 Milliards d'euros d'avances en compte courant d'actionnaires accordées au cours du premier semestre 2008 par la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et la Banque Fédérale des Banques Populaires dans un objectif de renforcement des fonds propres de Natixis.

Evolution des dettes subordonnées au cours de l'exercice

En millions d'Euros	01/01/2008	Emission (1)	Remboursement (2)	Conversion	Variation de périmètre (3)	Autres (4)	30/06/2008
Dettes subordonnées à durée déterminée	9 751	841	-71	-20	-10	-77	10 415
Emprunts et titres subordonnés	8 261	841	-50	-20	0	-76	8 956
Autres	1 491	0	-21	0	-10	-1	1 459
Dettes subordonnées à durée indéterminée	721	2 500	-180	-23	0	3	3 021
Dont actions de préférence	626	0	-180	-23	0	-1	422
Total	10 472	3 341	-251	-43	-10	-74	13 436

(1) Les émissions du premier semestre 2008 d'emprunts et titres subordonnés concernent :

- une tranche de 25 millions d'euros (nette de part d'intragroupe) de Titres Subordonnés Remboursables émise par Caceis (TSR - mars 2008 : 50 M€ - échéance 29/03/2018).
- une tranche de 816 millions d'euros de Titres Super Subordonnés émise par Natixis (TSS - mars 2008 : 150 M€ - sans échéance, TSS - avril 2008 : 300 M\$ soit en contre-valeur euro 190 M€ - Call échéance 16/04/2018, TSS - avril 2008 : 750 M\$ soit en contre-valeur euro 476 M€ - Call échéance 30/04/2008).
- une tranche de 2 500 millions d'euros émise par Natixis (TSR - mars 2008 : 1 500 M€ - sans échéance, TSR - juin 2008 : 1 000 M€ - sans échéance)

(2) Les remboursements de juin 2008 d'emprunts et titres subordonnés concernent principalement :

- Par anticipation : le remboursement de titres subordonnés remboursables concerne une tranche de 50 millions d'euros (TSR - décembre 2007 : 100 M€ - échéance 26/12/2027)
- A l'échéance : le remboursement de titres et emprunts subordonnés à durée indéterminée concerne les tranches de mai 1998 émise auprès de la Banque Fédérale des Banques Populaires en FRF, soit en contre valeur 19 millions d'euros.
- La variation des actions de préférence concerne le remboursement total des actions préférentielles chez Natexis AMBS Company LLC. Les actions ont été remboursées dans leur intégralité suite à l'arrivée à échéance du montage pour un montant de 275 millions de dollars soit en contre-valeur euro 180 millions d'euros, d'actions de préférence remboursées.

(3) Les variations de périmètre concernent la déconsolidation Natixis Arbitrage entraînant une diminution des autres emprunts subordonnés de 10 millions d'euros.

(4) Les autres variations concernent principalement la juste valeur des dettes subordonnées couvertes pour -72 millions d'euros.

Note 8 Notes relatives au compte de résultat

8.1 Marge d'intérêt

Les postes "intérêts et produits assimilés et intérêts et charges assimilées" enregistrent les intérêts des titres à revenus fixes comptabilisés dans la catégorie des actifs disponibles à la vente, les intérêts sur les prêts/emprunts et créances/dettes sur les établissements de crédit et sur la clientèle.

Ils enregistrent également les intérêts sur les titres détenus jusqu'à l'échéance.

Les actifs et passifs financiers évalués au coût amorti donnent lieu à la comptabilisation d'intérêts calculés sur la base du taux d'intérêt effectif (TIE).

En millions d'Euros	30/06/2008			30/06/2007			31/12/2007		
	Produits	Charges	Nets	Produits	Charges	Nets	Produits	Charges	Nets
Banque Centrale, CCP	1	-10	-9	1	-15	-14	4	-33	-29
Intérêts sur titres	1 138	-1 476	-339	1 081	-1 671	-590	2 377	-3 923	-1 547
Prêts et créances	6 402	-5 416	986	7 075	-5 728	1 347	14 894	-12 204	2 691
Sur les établissements de crédit	3 336	-4 289	-953	4 199	-4 617	-417	8 437	-9 682	-1 245
Sur la clientèle	2 805	-1 116	1 688	2 616	-1 086	1 530	5 970	-2 490	3 480
Location financement	261	-10	251	259	-25	234	487	-32	456
Dettes subordonnées	0	-186	-186	0	-220	-220	0	-467	-467
Autres	-4	0	-4	10	0	10	231	0	231
Instruments de couverture	911	-166	745	479	-275	204	952	-664	288
interruption de la relation de couverture (CFH)	231	-149	82	0	0	0	15	-15	0
Intérêts courus ou échus sur instruments dérivés	680	-18	662	479	-275	204	937	-649	288
Intérêts sur créances dépréciées y compris créances restructurées	3	0	3	5	0	5	2	0	2
Total	8 451	-7 254	1 197	8 651	-7 909	743	18 460	-17 291	1 169

8.2 Commissions nettes

Les modalités de comptabilisation des commissions reçues rattachées à des services ou à des instruments financiers dépendent de la finalité des services rendus et du mode de comptabilisation des instruments financiers auquel le service est attaché. Les commissions rémunérant une prestation de service immédiate telles que les commissions d'apporteur d'affaires, sont enregistrées en produits dès l'achèvement de la prestation ; celles perçues dans le cadre d'une prestation de service continu, telles que les commissions de garantie ou les commissions de gestion, sont étalées prorata temporis sur la durée de la prestation.

Les commissions de fiducie ou d'activité analogues sont celles qui conduisent à détenir ou à placer des actifs au nom de particuliers, de régimes de retraite, ou d'autres institutions. La fiducie recouvre notamment les activités de gestion d'actif et de conservation pour compte de tiers.

Les commissions faisant partie intégrante du rendement effectif d'un instrument telles que les commissions d'engagements de financement donnés ou les commissions d'octroi de crédits sont comptabilisées et amorties comme un ajustement du rendement effectif du prêt sur la durée de vie

estimée du celui-ci. En application des normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne, ces commissions figurent donc parmi les produits d'intérêt et non au poste « commissions ».

En millions d'Euros	30/06/2008			30/06/2007			31/12/2007		
	Produits	Charges	Nets	Produits	Charges	Nets	Produits	Charges	Nets
Opérations avec les établissements de crédit	1	-11	-10	14	-12	2	6	-24	-18
Opérations avec la clientèle	325	-216	109	309	-206	103	643	-398	245
Opérations sur titres	146	-71	75	242	-75	168	333	-104	229
Opérations sur moyens de paiement	104	-29	75	106	-30	76	217	-62	155
Prestations de services financiers	188	-107	81	308	-138	170	396	-280	116
Opération de fiducie	1 193	-277	916	1 141	-288	853	2 679	-611	2 068
Commissions sur engagements de financement, de garantie, de titres, d'instruments dérivés	59	-12	47	61	-35	26	146	-58	88
Autres	18	-3	15	16	-2	14	39	-4	35
Total	2 034	-724	1 310	2 200	-786	1 414	4 460	-1 541	2 919

8.3 Gains ou pertes sur actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

Ce poste enregistre les gains et pertes sur actifs/ passifs à la juste valeur par résultat y compris les intérêts générés par ces instruments.

La ligne dérivés de couverture comprend les variations de juste valeur des dérivés, intérêts inclus, classés en couverture de juste valeur, ainsi que la réévaluation symétrique des éléments couverts. Elle enregistre également la part "inefficace" des couvertures de flux de trésorerie.

En millions d'Euros	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
Gains nets sur les actifs et passifs financiers hors dérivés de couverture	-1 659	1 438	1 137
Gains nets sur les actifs et passifs financiers détenus à des fins de transaction (1)	-1 210	1 763	3 202
dont Dérivés hors couverture	-887	-371	176
Gains nets sur les autres actifs et passifs financiers à la juste valeur sur option	802	5	-1 971
Autres	-1 251	-330	-94
Dérivés de couverture et variation de l'élément couvert	-24	42	11
Inefficacité de la couverture de flux de trésorerie (CFH)	-6	2	6
Inefficacité de la couverture de juste valeur (FVH)	-18	40	5
Variation de la couverture de juste valeur	-39	6	127
Variation de l'élément couvert	21	34	-122
Total	-1 683	1 480	1 148

(1) La ligne « Gains nets sur les actifs et passifs financiers détenus à des fins de transaction » inclut :

- les réfections appliquées à la juste valeur des CDS conclus avec des monolines, comme explicitées en note 5.3, pour un montant de 953 Millions d'euros au 30 juin 2008,
- les moins-values, résultant de la valorisation des CDO d'ABS à composante subprime, pour un montant de 502 Millions d'euros au 30 juin 2008 (cf. note 5.1),
- les moins-values, résultant de la valorisation des RMBS à composante subprime, pour un montant de 158 Millions d'euros au 30 juin 2008 (cf. note 5.1).

8.4 Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente

Les gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente comprennent essentiellement les résultats de cession des titres, et les pertes de valeur sur titres à revenu variable (dépréciation durable).

Les titres à revenu variable classés dans la catégorie « actifs disponibles à la vente » font l'objet de tests de dépréciation lorsque leur valeur comptable est supérieure à leur valeur recouvrable.

Les pertes de valeur des titres à revenu fixe sont comptabilisées en coût du risque.

Les encours dont la date de syndication théorique était dépassée au 30 juin 2008 ont fait l'objet sur base individuelle d'une analyse afin de prendre en compte dans le résultat les éventuelles décotes de marché observées à la date de clôture.

Ce poste enregistre également les dividendes sur titres à revenu variable.

En millions d'Euros	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
Dividendes	152	126	241
Résultats de cession	115	278	421
Pertes de valeur des titres à revenu variable (1)	-214	-25	-285
Décotes sur crédits syndiqués	-39	0	-43
Total	14	379	334

(1) La ligne « Pertes de valeur des titres à revenus variable » inclut les dépréciations constatées sur les RMBS à composante subprime, soit un montant de 75 Millions d'euros au 30 juin 2008.

8.5 Autres produits et charges

Les produits et charges des autres activités recouvrent notamment les produits et charges accessoires sur la location financement et les produits et charges sur les immeubles de placement.

Ce poste comprend également les charges et produits liés à l'activité d'assurance, et notamment, les primes reçues de l'assurance vie, les charges de prestation et les dotations et reprises de provisions techniques des contrats d'assurance.

En millions d'Euros	30/06/2008			30/06/2007			31/12/2007		
	Produits	Charges	Nets	Produits	Charges	Nets	Produits	Charges	Nets
Opérations de location financement	36	-92	-56	51	-112	-61	156	-235	-79
Opérations de location simple	30	-21	9	23	-20	3	51	-42	9
Immeubles de placement	67	-28	39	61	0	61	111	0	111
Autres immobilisations hors exploitation	0	-1	0	1	-1	0	1	-2	-1
Sous total activités immobilières	133	-141	-9	136	-134	3	319	-279	40
Dotations/reprises nettes de provisions techniques sur contrats d'assurance	0	-133	-133	-1	-967	-968	0	-1 764	-1 764
Autres charges et produits d'assurance	2578	-1851	727	2 905	-1 933	972	5 590	-3 759	1 831
Sous total assurance	2578	-1983	595	2 904	-2 900	4	5 590	-5 523	67
Autres produits et charges accessoires	320	-191	129	373	-186	187	711	-346	365
Total	3030	-2315	715	3 414	-3 220	194	6 620	-6 148	472

8.6 Charges générales d'exploitation

Les charges générales d'exploitation comprennent essentiellement les frais de personnel, dont les salaires et traitements nets des refacturations, les charges sociales ainsi que les avantages au personnel tels que les charges de retraite (partie relative aux régimes à prestations définies) ou encore les charges relatives aux paiements sur base d'actions, conformément à la norme IFRS 2. Ce poste comprend également l'ensemble des frais administratifs et les services extérieurs.

Le coût estimé du plan d'adaptation de l'emploi, soit 127,8 Millions d'euros, a été intégralement provisionné dans les comptes du premier semestre 2008. Son montant est pris en compte sur la ligne « Frais de personnel - autres » du tableau ci-dessous.

En millions d'Euros		30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
Frais de personnel				
	Salaires et traitements (1)	(1 084)	(1 119)	(2 147)
	(1) dont paiements en actions	(7)	(4)	(9)
	Avantages de retraite et autres	(70)	(70)	(130)
	Charges sociales	(223)	(232)	(443)
	Intéressement et participation	(47)	(149)	(253)
	Impôts et taxes liés aux rémunérations	(63)	(68)	(110)
	Autres	(134)	(1)	(5)
Total Frais de personnel		(1 622)	(1 640)	(3 088)
Autres charges d'exploitation				
	Impôts et taxes	(67)	(82)	(147)
	Services extérieurs	(958)	(957)	(1 949)
	Autres	12	14	27
Total Autres charges d'exploitation		(1 013)	(1 025)	(2 069)
Total		(2 635)	(2 664)	(5 157)

8.7 Coût du risque

Ce poste enregistre principalement la charge du risque sur les opérations de crédit : les dotations nettes de reprises de provisions, individuelles et collectives, les créances passées en perte sur l'exercice et les récupérations sur les créances amorties.

La ligne « Dépréciations sur créances individuelles » incorpore les titres classés en « Prêts et créances ».

La provision collective sur les rehausseurs de crédit constituée depuis le début de la crise financière figure sur la ligne des « provisions sur encours sains ».

En millions d'euros	30/06/2008					30/06/2007				31/12/2007	
	Dotations	Reprises nettes	Pertes sur créances non couvertes	Récupérations s/ créances amorties	Net	Dotations	Reprises nettes	Pertes sur créances non couvertes	Récupérations s/ créances amorties	Net	Net
Provisions pour risques et charges	-17	23			6	-16	7			-9	1
Engagement de financement	-15	4			-11	-8	3			-5	1
Autres	-2	19			17	-8	4			-4	
Actifs financiers évalués au coût amorti											
Prêts et créances	-436	120	-67	4	-379	-146	142	-3	5	-2	-230
Dépréciations sur créances individuelles	-186	30	-67	4	-219	-46	49	-3	5	5	-40
Provisions collectives sur encours sains	-251	91			-160	-100	92			-8	-190
Actifs financiers disponibles à la vente	-1				-1	-1	2			2	1
Autres		1				-2	1			-1	-16
Coût du risque	-454	144	-67	4	-374	-165	152	-3	5	-11	-244
dont :											
. Reprises de dépréciations sans objet		144									
. Reprises de dépréciations utilisées		70									
sous-total reprises :		214									
. Pertes couvertes par provisions		-70									
total reprises nettes :		144									

8.8 Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

En millions d'Euros	30/06/2008		30/06/2007		31/12/2007	
	Valeur	Résultat	Valeur	Résultat	Valeur	Résultat
Sociétés financières	9 283	295	9 044	398	9 265	663
Sociétés non financières	40	5	43	4	42	9
Total	9 323	300	9 087	402	9 307	672

8.9 Rapprochement entre la charge d'impôt totale et la charge d'impôt théorique

En millions d'euros	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
+ Résultat net- Part du groupe	-948	1 565	1 101
+ Résultat net- Part des minoritaires	56	70	119
+ Impôt de l'exercice	-242	414	97
+ Résultat des activités arrêtées	0	0	369
+ Amortissement des écarts d'acquisition	0	0	1
- Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	-300	-402	-672
= Résultat comptable consolidé avant impôt, amortissement des écart d'acquisition et résultat des sociétés mises en équivalence	-1 434	1 647	1 015
+/- Différences permanentes (1)	-200	-445	-928
= Résultat fiscal consolidé	-1 634	1 202	87
x Taux d'impôt théorique	33%	33%	33%
= Impôt théorique	545	-401	-29
+ Contributions et impôt forfaitaire annuel	7	-5	-5
+ Impôt au taux réduit	-5	-5	-39
+ Déficits de l'exercice limités par prudence	-289	-3	-9
+ Effets de l'intégration fiscale	18	17	-7
+ Différence de taux d'impôt sur filiales étrangères	5	-4	47
+ Redressements fiscaux	-20	-2	-33
+ Crédits d'impôt	-20	12	21
+ Impôt de distribution des CCI	-36	-38	-73
+ Effet de l'annualisation de l'impôt			
+ Autres éléments (2)	37	15	30
= Charge d'impôt de l'exercice	242	-414	-97
dont: impôt exigible	-213	-329	-484
impôt différé	455	-85	387

(1) Les principales déductions opérées au titre de différences permanentes sont les résultats exonérés des filiales françaises à statut SCR, les résultats exonérés des filiales étrangères situées au Luxembourg et aux USA, enfin l'amortissement fiscal du goodwill aux Etats-Unis.

(2) Au 30 juin 2008 les autres éléments comprennent 38 M€ de produit exceptionnel aux USA et 12 M€ de produits relatifs à l'imputation de déficits antérieurs .

Note 9 Analyse sectorielle du résultat

Il a été décidé de modifier légèrement le périmètre d'activités des pôles métier de Natixis en rattachant certains métiers qui relèvent majoritairement de l'activité "retail" au pôle Services, alors qu'ils étaient précédemment présentés avec le pôle BFI. Cela concerne le crédit-bail, Pramex (conseil en développement international des PME) et Natixis Algérie.

Par ailleurs les conventions de retraitements analytiques sur le PNB et les charges des métiers ont été modifiées par rapport à celles définies pour l'exercice précédent. Ces conventions sont explicitées dans le préambule du rapport de gestion de Natixis au 30 Juin 2008.

Ces deux éléments sont sources d'écarts dans la ventilation sectorielle du résultat entre une présentation ne tenant pas compte de ces 2 changements (présentation ancienne) et celle les y intégrant (présentation nouvelle).

Présentation ancienne									
30/06/2008									
En millions d'Euros		Banque de détail	Banque de Financement et d'Investissement	Gestion d'actifs	Capital Investissement & Gestion Privée	Services	Poste Client	Autres activités	Total
		[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]	
Produit net bancaire	évolution 2008/2007	N/A	-348	685	178	706	467	-137	1 552
			-118%	-19%	-41%	6%	-1%	71%	-63%
Frais généraux et assimilés	évolution 2008/2007	N/A	-1 089	-503	-86	-454	-340	-256	-2 728
			-3%	-19%	9%	13%	6%	54%	0%
Résultat brut d'exploitation	évolution 2008/2007	N/A	-1 436	182	92	252	127	-393	-1 176
			-273%	-19%	-58%	-5%	-17%	-60%	-180%
Résultat courant avant impôt		206	-1 728	189	92	259	124	-276	-1 134
	évolution 2008/2007	-36%	-308%	-19%	-59%	0%	-16%	N/A	-155%

Présentation nouvelle									
30/06/2008									
En millions d'Euros		Banque de détail	Banque de Financement et d'Investissement	Gestion d'actifs	Capital Investissement & Gestion Privée	Services	Poste Client	Autres activités	Total
		[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]	
Produit net bancaire			-421	688	184	788	473	-160	1 552
	évolution 2008/2007	N/A	-122%	-19%	-39%	6%	0%	74%	 -63%
Frais généraux et assimilés			-1 094	-504	-88	-497	-346	-199	-2 728
	évolution 2008/2007	N/A	-3%	-19%	9%	12%	6%	71%	 0%
Résultat brut d'exploitation			-1 514	183	96	291	127	-359	-1 176
	évolution 2008/2007	N/A	-301%	-20%	-57%	-3%	-15%	-72%	-180%
Résultat courant avant impôt		206	-1 805	191	95	297	124	-242	-1 134
	évolution 2008/2007	-36%	-338%	-20%	-57%	1%	-14%	-691%	-155%

Il s'agit de l'évolution entre le 30 juin 2008 et le 30 juin 2007.

Les soldes intermédiaires présentés ci-dessus sont répartis en fonction des six secteurs d'activité, correspondant aux six pôles métiers identifiés dans l'organigramme des activités de Natixis.

- le pôle "Banque de détail" [1] réunit les activités des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne qui sont intégrées par Natixis au travers de sa participation de 20%.
- le pôle Banque de Financement et d'investissement [2] rassemble les activités de financement et de marché tournées vers les grandes clientèles.
- le pôle "Gestion d'actifs" [3] concentre les activités de gestion d'actifs exercées par plusieurs filiales dont NGAM.

- le pôle Capital investissement et gestion de fortune [4] comprend le Capital investissement (Natixis Private Equity) et la gestion de Fortune (Banque Privée Saint Dominique, Compagnie 1818-Banquiers Privés et Natixis Private Banking Luxembourg).
- le pôle Services [5] rassemble les activités suivantes : Titres avec la Conservation retail (EuroTitres) et les Services aux investisseurs (CACEIS), Paiements, Assurances et Cautions (Natixis Assurances et Natixis Garanties), Ingénierie sociale (Natixis Interépargne) et Financements Spécialisés avec les Crédits à la consommation (Natixis Financement) et le Crédit Bail et les Services Bancaires Internationaux (Pramex et Natixis Algérie).
- le pôle Poste clients [6] regroupe les métiers d'assurance crédit et de services de credit management exercés par Coface avec les métiers d'affacturage de Natixis Factor et de VR Factorem.
- les autres activités [7] sont les activités non directement opérationnelles de Natixis, notamment sa propre activité holding auprès de ses filiales directes. Le PNB provient de la gestion de la trésorerie sociale, de revenus immobiliers et des "activités institutionnelles" exercées pour le compte de l'Etat. Les frais généraux représentent les charges de structure non réallouées par pôle. Figurent également en autres activités, certaines écritures de consolidation non affectables par filière.

Note 10 Autres informations

10.1 Parties liées

Relations entre les sociétés consolidées du groupe.

Les principales opérations de Natixis avec les parties liées (le Groupe Banque Populaire incluant la Banque Fédérale et ses filiales et les Banques Populaires et leurs filiales, le Groupe Caisse d'Epargne incluant la CNCE et ses filiales et les Caisses d'Epargne et leurs filiales, les participations consolidées en intégration proportionnelle pour la part non éliminée en consolidation et l'ensemble des participations comptabilisées par mise en équivalence) sont détaillées ci-dessous :

En millions d'Euros	30/06/2008				30/06/2007				31/12/2007			
	Groupe Banque Populaire (y compris CCI des BP)	Groupe Caisse d'Epargne (y compris CCI des CEP)	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence (hors CCI des BP et des CEP)	Groupe Banque Populaire (y compris CCI des BP)	Groupe Caisse d'Epargne (y compris CCI des CEP)	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence (hors CCI des BP et des CEP)	Groupe Banque Populaire (y compris CCI des BP)	Groupe Caisse d'Epargne (y compris CCI des CEP)	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence (hors CCI des BP et des CEP)
ACTIF												
Actifs à la juste valeur par le résultat	2 375	2 199			2 986	2 096	2		3 877	2 407		42
Actifs financiers disponibles à la vente	395	737			4 364	424			4 175	55		
Prêts et créances sur établissements de crédit	22 871	8 849	150		14 846	8 874	736		16 960	10 087		2 337
Prêts et créances sur la clientèle	618	83			1 099	7			482	6		
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	19				161				162			
PASSIF												
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1 336	1 250	628		474	2 278	-12		949	3 769		252
Dettes envers les établissements de crédit	5 869	4 399	518		7 292	12 615	2		7 230	9 546		491
Dettes envers la clientèle	91	2			865				47	1		
Dettes représentées par un titre	1 587	82			712	1			2 060	3		571
Dettes subordonnées	2 066	2 261			881	1 577			827	1 539		
RESULTAT												
Intérêts et produits assimilés	843	232	5		384	168	13		925	397		22
Intérêts et charges assimilées	-211	-189	-4		-170	-235	-5		-412	-397		-12
Commissions nettes	-115	25	-6		-93	-45	-2		-242	58		-11
Gains /pertes nets sur instruments financiers en juste valeur par résultat	81	-86	-23		-21	-340			103	-957		6
Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente					1				1			
Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente												
Produits et Charges des autres activités	39	5			34	-17			45	-31		
Charges générales d'exploitation		-14			-4	-15	-4		-13	-32		-5
ENGAGEMENTS												
Engagements donnés	1 094	41 804			2 534	38 554			394	38 723		80
Engagements reçus	4 513	3 335			3 838	5 342			3 943	2 318		40

Information financière résumée des entreprises associées

En millions d'Euros	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
BILAN - ACTIF	CCI Banque Populaire	CCI Banque Populaire	CCI Banque Populaire	CCI Caisse d'Epargne	CCI Caisse d'Epargne	CCI Caisse d'Epargne
Caisse, Banques Centrales, CCP	3 621	2 207	3 092	902	856	1 061
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	7 944	10 258	8 712	6 384	6 169	6 474
Instruments dérivés de couverture	330	194	258	559	307	373
Actifs financiers disponibles à la vente	17 389	15 197	16 330	33 008	36 773	34 098
Prêts et créances sur établissements de crédit	8 264	7 834	9 272	126 670	117 492	122 136
Prêts et créances sur la clientèle	129 068	114 978	122 997	127 131	117 286	122 168
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	4	1	1	83	66	46
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance				2 078	2 243	2 169
Actifs d'impôts courants, actifs d'impôts différés	656	543	655	778	832	899
Comptes de régularisation et actifs divers	7 589	6 798	7 375	3 496	4 427	4 433
Actifs non courants destinés à être cédés	135	13	13			
Participations dans les entreprises mise en équivalence		71	133			
Immeubles de placement	204	140	196	106	102	108
Immobilisations corporelles	1 369	1 276	1 315	1 513	1 442	1 500
Immobilisations incorporelles	67	67	68	110	116	107
Ecart d'acquisition	9		3			
TOTAL ACTIF	176 649	159 577	170 420	302 818	288 110	295 572

En millions d'Euros	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
BILAN - PASSIF	CCI Banque Populaire	CCI Banque Populaire	CCI Banque Populaire	CCI Caisse d'Epargne	CCI Caisse d'Epargne	CCI Caisse d'Epargne
Banques centrales, CCP	16		6	6	17	19
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	2 716	2 686	2 724	551	584	489
Instruments dérivés de couverture	326	147	298	382	259	274
Dettes envers les établissements de crédit	28 117	22 764	24 139	83 400	77 341	81 318
Dettes envers la clientèle	92 689	86 970	93 381	187 627	179 092	183 049
Dettes représentées par un titre	19 767	16 235	18 392	2 180	1 515	1 609
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	11	1	1	55	38	39
Passifs d'impôts courants, passifs d'impôts différés	270	282	245	138	258	116
Comptes de régularisation et passifs divers	3 433	4 039	4 298	3 693	4 130	3 940
Provisions techniques des contrats d'assurance	3 889	3 866	3 973			
Provisions pour risques et charges	1 254	1 192	1 210	1 442	1 956	1 523
Dettes subordonnées	428	276	248	1 124	1 027	1 036
Capitaux propres part du groupe	23 596	21 007	21 379	22 220	21 892	22 160
- Capital et réserves liées	13 669	12 801	12 804	10 392	6 993	9 046
- Réserves consolidées	3 748	3 235	3 243	10 017	11 691	9 755
- Gains ou pertes latents ou différés	5 519	4 226	3 992	1 255	2 335	1 764
- Résultat de l'exercice	660	745	1 340	556	872	1 595
Intérêts minoritaires	137	112	126			
TOTAL PASSIF	176 649	159 577	170 420	302 818	288 110	295 572

En millions d'Euros	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
	CCI Banque Populaire	CCI Banque Populaire	CCI Banque Populaire	CCI Caisse d'Epargne	CCI Caisse d'Epargne	CCI Caisse d'Epargne
COMPTE DE RESULTAT						
Intérêts et produits assimilés	4 056	3 568	7 340	6 423	5 506	11 408
Intérêts et charges assimilés	-2 620	-1 942	-4 304	-4 998	-4 011	-8 513
Commissions (produits)	1 233	1 210	2 391	1 263	1 250	2 491
Commissions (charges)	-162	-182	-341	-210	-218	-434
Gains ou pertes nets sur instruments financiers en juste valeur par résultat	80	42	192	18	130	177
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	306	264	515	420	628	1 252
Produits des autres activités	553	502	999	82	89	185
Charges des autres activités	-510	-477	-953	-67	-56	-131
Produit Net Bancaire	2 936	2 985	5 839	2 931	3 318	6 435
Charges générales d'exploitation	-1 760	-1 705	-3 449	-2 076	-2 018	-4 096
Dotations aux amortissements et aux provisions pour dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles	-104	-101	-209	-106	-100	-213
Résultat Brut d'exploitation	1 072	1 179	2 181	749	1 200	2 126
Coût du risque	-200	-183	-388	-98	-25	-118
Résultat Net d'exploitation	872	996	1 793	651	1 175	2 008
Quote-part dans le résultat des entreprises mise en équivalence	6	4	8			
Gains ou pertes sur autres actifs	2	55	63	1	1	-3
Résultat avant impôt	880	1 055	1 864	652	1 176	2 005
Impôts sur les bénéfices	-215	-306	-515	-96	-304	-410
Résultat net	665	749	1 349	556	872	1 595
Intérêts minoritaires	-5	-4	-9			
Résultat net part du Groupe	660	745	1 340	556	872	1 595
Résultat net part du groupe des CCI à 20%	132	149	268	111	174	319
Retraitements de consolidation :						
- Profit d'augmentation de la quote-part de résultat	21	30	38	38	38	80
- Autres retraitements	-18		-18	-1		-44
Quote-part de résultat dans les comptes de Natixis	135	179	288	148	212	355

10.2 Résultat des entreprises d'assurance

Les sociétés du périmètre Natixis concernées par la présentation assurance sont : Coface et ses filiales (assurances crédit, information et gestion de créances), Natixis Assurances et ses filiales (Assurance vie, Prévoyance, IARD).

Le tableau ci-dessous permet d'opérer un passage entre les comptes des entreprises d'assurance et la traduction de ces comptes dans les comptes présentés au format bancaire.

Il présente également la contribution consolidée des sociétés d'assurance au format bancaire.

Les principaux reclassements concernent la différence de comptabilisation des frais généraux, imputés par destination selon le format assurances et par nature selon le format bancaire.

Au niveau du Produit Net Bancaire, les éléments d'assurance présentant une nature bancaire (intérêts et commissions principalement) ont été reclassés dans ces postes par homogénéisation avec les comptes bancaires présentés. Les provisions techniques et les charges de sinistres sont affectées en diminution du PNB et non en coût du risque.

Au bilan, les reclassements sont peu significatifs ; l'essentiel des postes spécifiques du bilan des entreprises d'assurance est présenté au poste « placements des entreprises d'assurance » à l'actif et « provisions techniques des entreprises d'assurance » au passif. Les créances et dettes rattachées, présentées en comptes de régulation dans le format assurance ont été reclassées sur les mêmes lignes que le principal, conformément à la présentation bancaire.

COMPTE DE RESULTAT							
En millions d'euros LIBELLE	30/06/2008	30/06/2008					
	Présentation assurance	Présentation bancaire					
		PNB	Frais Généraux	RBE	Impôts	Éléments de sous consolidation	Résultat net
Primes émises	2554	2554		2554			2554
Variation des primes non acquises	-32	-32		-32			-32
Primes acquises	2522	2522		2522			2522
Produits d'exploitation bancaire	41	41		41			41
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	142	142		142			142
Autres produits d'exploitation	34	34		34			34
Produits des placements	683	684	-2	683			683
Charges des placements	-60	-47	-13	-60			-60
Plus et moins-values de cession des placements nettes de reprises	111	111		111			111
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste	-366	-365		-365			-365
Variation des dépréciations sur placements	-116	-116		-116			-116
Produits des placements nets de charges	252	268	-16	253			253
Charges des prestations des contrats	-2236	-2200	-36	-2236			-2236
Produits des cessions en réassurance	139	139		139			139
Charges des cessions en réassurance	-147	-147		-147			-147
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	-9	-9		-9			-9
Charges d'exploitation bancaire	-14	-14		-14			-14
Charges des autres activités	-92	-1	-91	-92			-92
Frais d'acquisition des contrats	-187	-127	-60	-187			-187
Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés							
Frais d'administration	-213	-83	-130	-213			-213
Autres produits et charges opérationnels courants	-36	-29		-29		-7	-36
Autres produits et charges opérationnels	1	1		1			1
RESULTAT OPERATIONNEL	206	545	-332	213		-7	206
Charge de financement	-22	-22		-22			-22
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	10					10	10
Impôts sur les résultats	-60				-60		-60
Résultat après impôt des activités discontinues							
Intérêts minoritaires	1						1
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	134	524	-332	192	-60	3	134

10.3 Paiement sur base d'actions

■ Plans d'options de souscription Natixis

Natixis attribue à certains de ces salariés des options de souscription d'actions. Ces options sont exerçables sur une fenêtre de 3 ans à l'issue d'une période d'indisponibilité de 4 ans. Conformément aux dispositions de la norme IFRS2, les options attribuées après le 07/11/2002 et dont les droits ne sont pas encore acquis à la date d'arrêté sont évaluées à la juste valeur à la date d'attribution aux salariés. Cette juste valeur, déterminée grâce au modèle de valorisation de Black and Scholes, est étalée en charges de personnel sur la période d'acquisition des droits par contrepartie des capitaux propres. Ce montant est révisé à chaque date d'arrêté et ajusté dès lors que des informations subséquentes viennent modifier les premières estimations de droits acquis. La charge est alors recalculée ; les ajustements affectent les étalements de l'exercice en cours et des exercices suivants. Natixis est concernée par la norme IFRS2 pour quatre plans dont la date d'attribution est postérieure au 7 novembre 2002, conformément aux dispositions transitoires de cette norme, et dont les droits ne sont pas encore acquis au 1^{er} janvier 2008.

Plan d'options :

Année du plan	Date d'attribution	Nombre d'options attribuées	Nombre d'options attribuées - Périmètre Natixis	Exerçables à compter du	Date d'expiration d'exercice des options	Prix d'exercice	Options en circulation au 30/06/08	Juste valeur	Cours de l'action à la date d'attribution
Plan 2004	17/11/2004	4 277 500	2 543 000	17/11/2008	16/11/2011	8,910	4 143 000	1,33	9,54
Plan 2005	15/11/2005	4 970 000	2 970 000	15/11/2009	14/11/2012	11,924	4 915 500	2,46	13,00
Plan 2007	29/01/2007	9 999 300	4 999 300	29/01/2011	28/01/2014	22,150	9 877 400	5,03	21,97
Plan 2008	21/01/2008	9 740 800	4 845 800	21/01/2012	20/01/2015	12,740	4 845 800	1,69	10,63

Aucun plan n'a été attribué sur l'exercice 2006.

	Plan 2004	Plan 2005	Plan 2007	Plan 2008
Nombre d'options existantes au 01/01/2008	4 143 000	4 920 500	9 948 900	
- Attribuées au cours du 1er semestre 2008				9 740 800
- Perdues au cours du 1er semestre 2008		-5000	-71500	
- Expirées au cours du 1er semestre 2008				
- Exercées au cours du 1er semestre 2008				
Nombre d'options existantes au 30/06/2008	4 143 000	4 915 500	9 877 400	9 740 800

Principales hypothèses utilisées pour la valorisation des plans d'options Natixis :

	Plan 2004	Plan 2005	Plan 2007	Plan 2008
Méthode de valorisation	Black & Scholes	Black & Scholes	Black & Scholes	Black & Scholes
Taux d'intérêt sans risque (1)	4%	3%	4%	4%
Volatilité future de l'action (2)	21%	20%	33%	43%
Taux de distribution des dividendes (3)	5,28% par an	3,54% par an	4,75% par an	4,23% par an
Taux de perte des droits	2%	2%	2%	2%

(1) Le taux sans risque est le taux des courbes standard de la banque, i.e. les courbes de taux de swaps interbancaires

(2) La volatilité des options a été estimée à partir de la volatilité historique du cours de l'action Natixis et du critère d'écart entre les volatilités historiques et implicites des sociétés ayant un profil similaire.

(3) Le taux de dividende correspond en général au dernier dividende versé sans progression dans le futur avec maintien du dernier niveau.

■ **Montant de la charge enregistrée en résultat**

en milliers d'euros

	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
<i>Charge nette provenant des plans d'options Natixis</i>	4 931	4 299	8 679

■ **Schéma d'attribution gratuite d'actions Natixis (SAGA)**

Le Directoire de Natixis du 12 Novembre 2007 a attribué gratuitement de manière égalitaire et nominative 60 actions Natixis au profit de chacun des salariés des groupes Natixis, Banque Populaire, et Caisse d'Epargne. Plus précisément cette attribution concerne les salariés, travaillant en France et ayant au moins 3 mois d'ancienneté à la date d'attribution, des entités suivantes :

- Natixis,
- La Banque Fédérale des Banques Populaires,
- La Caisse Nationale des Caisses d'épargne,
- Les établissements de crédit affiliés à l'un ou à l'autre des organes centraux,
- Les entités dont le capital est détenu pour 50% et plus, directement ou indirectement, exclusivement ou conjointement par Natixis, l'un des organes centraux ou l'un des établissements de crédit affilié.

Ce sont au global 101 402 salariés à qui il a été attribué un total de 6.084.120 titres le 12 novembre 2007.

Le présent schéma d'attribution gratuite d'actions est encadré par la loi pour le financement de la participation et de l'actionnariat salarié de 2006. Il a été autorisé par l'assemblée générale extraordinaire de Natixis du 24 mai 2007.

Le Plan se déroule en trois étapes sur 4 ans :

==> 12 novembre 2007 : date d'attribution et ouverture de la période d'acquisition de 2 ans.

A la date d'attribution, chaque salarié bénéficiaire dispose d'un droit de recevoir 60 actions dans 2 ans sous conditions de présence. A compter de cette date, court la période d'acquisition des droits de 2 ans prévue par la loi. Durant cette période, le salarié n'est pas propriétaire des actions. Il a un droit d'attribution incessible jusqu'à la fin de la période d'acquisition, mais il ne dispose pas du droit de vote, ni du droit au dividende.

==> 12 Novembre 2009 : acquisition des actions sous conditions de présence, et début de la période de conservation de 2 ans.

Au début de cette période, chaque salarié bénéficiaire encore présent à cette date, recevra ses actions et les affectera à un compte nominatif ou à un FCPE durant une nouvelle période de conservation obligatoire de 2 ans. Le salarié devient donc propriétaire au début de cette période. Il bénéficie du dividende, mais ne peut vendre ses titres.

==> 14 novembre 2011 : disponibilité des actions.

A partir de cette date, les actions seront disponibles. Elles pourront être conservées dans les mêmes conditions, sans frais pour son détenteur, ou être vendues à tout moment.

Date d'attribution	Nombre Total de droits attribués	Nombre de droits attribués - Périmètre Natixis	Période d'acquisition des droits	Date de disponibilité des actions	Juste valeur de l'action à la date d'attribution	Charge nette de l'exercice
12-nov-07	6 084 120	918 180	2 ans	14-nov-11	11,39	2 504

■ **Plans d'options de filiales non cotées dénoués en trésorerie**

Une société du groupe non cotée a attribué par ailleurs des actions à son personnel et à ses mandataires sociaux. Il s'agit de NGAM :

Année du plan	Date d'attribution	Nombre d'options attribuées	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Valeur de l'action	Action "en vie" au 30/06/08	Juste valeur de la dette au 30/06/08	Variation de juste valeur de la dette au cours de l'exercice
Plan 2004	IAM	1 345 000	24/08/2004	24/08/2007 (1)	47,9	47 000	1 637,0	-292,0
Plan 2004	Natixis Multimanager (Ex. IPCM)	57 298	15/03/2004	15/03/2008	35,2	-	-	-682,0

(1) 24/08/2007 pour bénéficiaires US & 24/08/2008 pour bénéficiaires européens
Des options ont été exercées de manière anticipée par rapport à la date théorique

■ **Montant de la charge enregistrée en résultat**

■

en milliers d'euros	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
Charge nette / produit net provenant des plans d'options des autres sociétés du groupe non cotées	657	1 502	-180

■

10.4 Engagements de financement

Conformément à la norme IAS 39 (§2), les engagements de financement exclus du périmètre IAS 39 sont comptabilisés selon la norme IAS 37 « provisions, actifs et passifs éventuels ».

Les engagements de financement entrant dans le périmètre d'IAS 39 sont les suivants :

- engagements qualifiés de passifs financiers à la juste valeur par résultat. Une entité qui a une pratique de revente ou de titrisation des crédits juste après leur émission les assujettit à IAS 39, dès la phase d'engagement ;
- ceux qui font l'objet d'un règlement net (c'est-à-dire d'une cession) ;
- ceux qui vont se déboucler par un prêt en dessous des conditions de marché.

Les autres engagements de financement relèvent de la norme IAS 37.

Un engagement de financement donné est un passif éventuel, défini dans IAS 37 comme :

- une obligation potentielle résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance (ou non) d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous contrôle de l'entreprise ;
ou
- une obligation actuelle résultant d'événements passés mais qui n'est pas comptabilisée car :
 - o il n'est pas probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation
ou
 - o le montant de l'obligation ne peut être évalué avec une fiabilité suffisante.

En millions d'euros	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
Engagements de financement donnés			
<i>Aux établissements de crédit</i>	14 637	8 255	2 899
<i>A la clientèle</i>	54 471	50 396	53 242
- Ouverture de crédits documentaires	3 994	2 096	2 728
- Autres ouvertures de crédits confirmés	43 176	41 523	43 603
- Autres engagements	7 301	6 778	6 911
Total des engagements de financement donnés	69 108	58 651	56 142
Engagements de financement reçus			
- d'établissements de crédit	23 116	15 247	2 927
- de la clientèle	0	0	0
Engagements de financement reçus	23 116	15 247	2 927

6.3 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle consolidée résumée

DELOITTE & ASSOCIES

185, avenue Charles de
Gaulle
92524 Neuilly sur Seine
Cedex

MAZARS & GUÉRARD

61, rue Henri Régnault
92075 Paris La Défense
Cedex

SALUSTRO REYDEL

Membre de KPMG
International
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense
Cedex

Natixis

Société Anonyme

30, avenue Pierre Mendès-France
75013 PARIS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle consolidée résumée

Période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Natixis, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Neuilly sur Seine et Paris La Défense, le 28 août 2008

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE &
ASSOCIES

MAZARS & GUÉRARD

SALUSTRO REYDEL
Membre de KPMG International

Damien LEURENT

Michel BARBET-MASSIN
Charles DE BOISRIOU

Michel SAVIOZ

6.4 EVOLUTION RECENTE



Cette présentation peut comporter des objectifs et des commentaires relatifs aux objectifs et à la stratégie de Natixis. Par nature, ces objectifs reposent sur des hypothèses, des considérations relatives à des projets, des objectifs et des attentes en lien avec des événements, des opérations, des produits et des services futurs et sur des suppositions en termes de performances et de synergies futures.

Aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation de ces objectifs qui sont soumis à des risques inhérents, des incertitudes et des hypothèses relatives à Natixis, ses filiales et ses investissements, au développement des activités de Natixis et de ses filiales, aux tendances du secteur, aux futurs investissements et acquisitions, à l'évolution de la conjoncture économique, ou à celle relative aux principaux marchés locaux de Natixis, à la concurrence et à la réglementation. La réalisation de ces événements est incertaine, leur issue pourrait se révéler différente de celle envisagée aujourd'hui, ce qui est susceptible d'affecter significativement les résultats attendus. Les résultats réels pourraient différer significativement de ceux qui sont impliqués dans les objectifs. Natixis ne s'engage en aucun cas à publier des modifications ou des actualisations de ces objectifs.

Les informations contenues dans cette présentation, dans la mesure où elles sont relatives à d'autres parties que Natixis, ou sont issues de sources externes, n'ont pas fait l'objet de vérifications indépendantes et aucune déclaration ni aucun engagement n'est donné à leur égard, et aucune certitude ne doit être accordée sur l'exactitude, la sincérité, la précision et l'exhaustivité des informations ou opinions contenues dans cette présentation. Ni Natixis ni ses représentants ne peuvent voir leur responsabilité engagée pour une quelconque négligence ou pour tout préjudice pouvant résulter de l'utilisation de cette présentation ou de son contenu ou de tout ce qui leur est relatif ou de tout document ou information auxquels elle pourrait faire référence.



Sommaire

- 1 – Un trimestre marqué par l'aggravation de la crise
- 2 – Des performances commerciales solides
- 3 – Accélération des mesures d'adaptation au nouvel environnement
- 4 – Une gestion resserrée du capital
- 5 – Nouvelles orientations stratégiques

Précisions méthodologiques - les données trimestrielles dans l'ensemble de ce document prennent en compte :

- Le reclassement des activités de Crédit-bail et de Services à l'international (Natixis Pramex International et Natixis Algérie) du pôle BFI vers le pôle Services
- L'ajustement des conventions analytiques relatives à la rémunération des fonds propres alloués et à l'affectation des charges de structure
- L'allocation des fonds propres normalisés selon les normes Bâle II

Définitions

- TCAM : Taux de croissance annuel moyen
- ROE Groupe : Résultat Net Part du Groupe / Capitaux propres moyens
- ROE métiers : Résultat Net Courant / Fonds Propres normalisés moyens

3

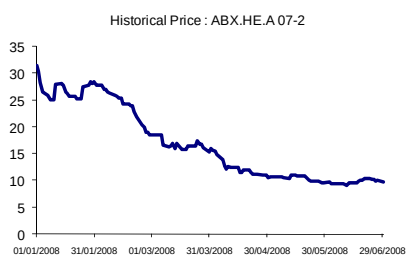


Un trimestre marqué par l'aggravation de la crise

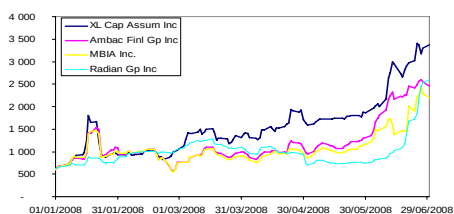
- ▶ Forte détérioration des ratings et indices ; aggravation à compter de juin 2008
- ▶ Rechute des marchés actions
- ▶ Dégradation du rating de la plupart des monolines, notamment FGIC, CIFI et Radian



Evolution de l'indice ABX A



CDS 5 ans des principaux monolines



4

Un trimestre marqué par l'aggravation de la crise

► Revenus :

- PNB : -63% vs S1-07
- Ralentissement du PNB de banque d'investissement
- Et bon volume d'affaires dans les autres pôles

► Baisse des charges :

- -9% vs T2-07
- -5% vs S1-07

► Résultat net courant :

-859 MEUR au S1-08

► Des éléments hors exploitation* qui se compensent en large part

► 1,5 MdEUR en PNB dont :

- 789 MEUR au titre des monolines
- 414 MEUR au titre des CDO d'ABS contenant du subprime
- 192 MEUR au titre des RMBS

► 172 MEUR en coût du risque sur les rehausseurs de crédit

En millions d'euros	T2-08	T2-07	S1-08	S1-07
PNB avant impact de la crise	1 695	2 245	3 500	4 196
Impact de la crise	1 509	18	1 948	35
PNB	186	2 227	1 552	4 161
Charges	-1 238	-1 357	-2 496	-2 624
Résultat brut d'exploitation	-1 052	870	-944	1 536
Coût du risque	-281	18	-374	-11
Résultat d'exploitation	-1 332	889	-1 318	1 525
Mises en équivalence	193	251	300	402
Gains ou pertes sur autres actifs	2	8	11	9
Résultat avant impôt	-1 136	1 147	-1 006	1 937
Impôt	209	-231	204	-436
Intérêts minoritaires	-36	-50	-57	-70
Résultat net courant part du groupe	-964	866	-859	1 430
Résultat des activités abandonnées	0	11	0	18
Produits de restructuration nets	70	178	70	178
Coûts de restructuration nets	-123*	-41	-159*	-60
Résultat net part du groupe	-1 017	1 014	-948	1 565

* Comportant notamment une charge liée au plan d'adaptation à l'emploi (provision brute de 127 MEUR)

5

Un trimestre marqué par l'aggravation de la crise

► Des hypothèses de valorisation conservatrices

- Définition prudente de la catégorie « subprime » (borne FICO à 660)
- Monolines : décote portée à 62% de la juste valeur de la protection

Exposition résiduelle aux monolines

En millions d'euros	au 30/06/08
Juste valeur de la protection avant ajustements de valeur	2 327
Ajustements de valeur	-1 146
Provisions collectives	-300
Exposition résiduelle au risque de contrepartie sur monolines	881

► CDO d'ABS non diversifiés exposés au marché résidentiel US : décote portée à 80%

Une aggravation de la crise qui rend nécessaire
une nouvelle réduction du profil de risque

6



Croissance des volumes d'affaires en :

- ▶ **Gestion d'actifs**
 - Très bon niveau de collecte, 13,5 MdEUR au S1 08
 - Collecte positive en France : + 1 point de part de marché
 - Bon développement aux Etats-Unis grâce à la qualité de la gestion des sociétés de gestion affiliées
 - Pertinence d'un modèle particulièrement adapté au développement de l'architecture ouverte
- ▶ **Services**
 - Croissance des revenus de 6%* grâce notamment à l'intensification des relations d'affaires avec les deux réseaux
 - Crédit à la consommation : PNB +8%
 - Ingénierie sociale : PNB +13%
- ▶ **Poste clients**
 - Chiffre d'affaires affacturage : + 14% / Chiffre d'affaires en assurance crédit : +4%
 - Poursuite du déploiement à l'international de l'ensemble des lignes métiers

* dont 3% de croissance organique

7



Banque de financement et d'investissement

Croissance des activités de financement d'entreprise

- ▶ **Financements vanille et flux :**
 - Progression tirée par l'international, en particulier Italie et Espagne
 - En France, sensible amélioration de la marge sur production nouvelle
- ▶ **Dettes et financements :**
 - Nouvelle augmentation des marges d'intérêts pour les financements structurés
 - Très bonne orientation pour les Matières Premières (PNB +30%) et les Transports (PNB + 32%)
 - Baisse sensible de la production dans l'immobilier et les financements d'acquisitions

Croissance des revenus clientèle dans les marchés de capitaux

- ▶ Forte contribution client tirée notamment par l'activité Dérivés stratégiques et le Fixed Income principalement à l'international
- ▶ Confirmation de nos positions sur les Marchés Primaires Obligataire (n°1 sur les Corporate français, Top 5 mondial sur les Covered Bonds, n°1 sur les agences françaises) et Actions (Natixis et Lazard Natixis n°1 français par le nombre de transactions)

8



► **En capital investissement, maintien de bonnes performances avec des risques maîtrisés**

- Bonne croissance des capitaux gérés pour compte de tiers (+10% sur 6 mois)
- Une expertise reconnue des équipes et une bonne connaissance des cycles du métier
- Capacité à renouveler le stock de plus values latentes dans un environnement plus exigeant

➡ **stock de plus values latentes* : 341 MEUR (au 30/06/08)**

Des performances commerciales qui confirment
la solidité du socle des activités clientèles de Natixis

* Rappel : en IFRS, les variations des plus values latentes sont intégrées dans le PNB

9



Une action forte sur la base de coûts

- Baisse des charges d'exploitation, liée à la baisse des rémunérations variables dans la BFI et la Gestion d'actifs :
 - Au S1-08 : -5% vs S1-07
 - Au T2-08 : -9% vs T2-07
- Premiers effets de baisse séquentielle des charges : -2% vs T1-08
- BFI : Baisse des effectifs en France (-95 ETP sur 6 mois)
- Engagement du plan d'adaptation à l'emploi à compter de septembre 2008 :
 - 800 suppressions de postes (en interne)
+ 850 de prestataires externes (-300 déjà réalisés au T2-08)
 - Provision brute de 127 MEUR enregistrée au T2-08

Des gisements de productivité encore à exploiter

10



Une gestion resserrée du capital

Stabilisation des encours pondérés et inflexion au T2 08 (-4% vs T1-08)

En milliards d'euros	Bâle II		Bâle I	
	30 juin 08	31 mars 08	31 mars 08	31 déc. 07*
Risques pondérés fin de période	150,8	156,9	144,4	141,3
<i>Risques de crédit</i>	<i>124,0</i>	<i>128,4</i>	<i>124,8</i>	<i>125,5</i>
<i>Risques de marché</i>	<i>16,3</i>	<i>18,8</i>	<i>19,6</i>	<i>15,8</i>
<i>Risques opérationnels</i>	<i>10,5</i>	<i>9,7</i>	-	-

Un soutien fort des deux actionnaires majoritaires :

- Avance d'actionnaires : 1,5 MdEUR en mars 08
1 MdEUR en juin 08

Ratio Tier one au 30 juin 08 : 8,5%

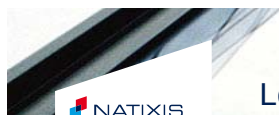
Une structure financière solide

11



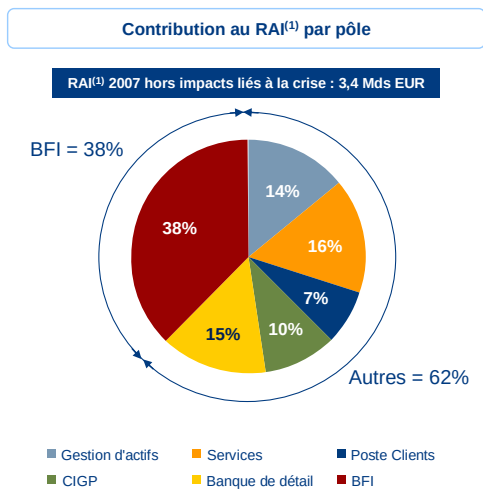
Nouvelles orientations stratégiques

12



Les exigences nées du nouvel environnement...

- ▶ Effets de la crise financière concentrés sur les produits structurés de crédit et les réhausseurs de crédits, sources de l'essentiel des pertes de la BFI
- ▶ Nécessité d'opérer un rééquilibrage du portefeuille et de procéder à une modification du modèle de la BFI
- ▶ Recentrage du profil de Natixis en s'appuyant sur ses points forts :
 - Contribution récurrente des métiers hors BFI (62% du RAI⁽¹⁾ 2007)
 - Pour la BFI, développement ciblé des activités avec les clientèles (Corporate et Institutionnels), y compris pour les activités de marché
- ▶ Baisse sensible du profil de risque de la BFI avec une forte réduction des activités présentant une volatilité excessive

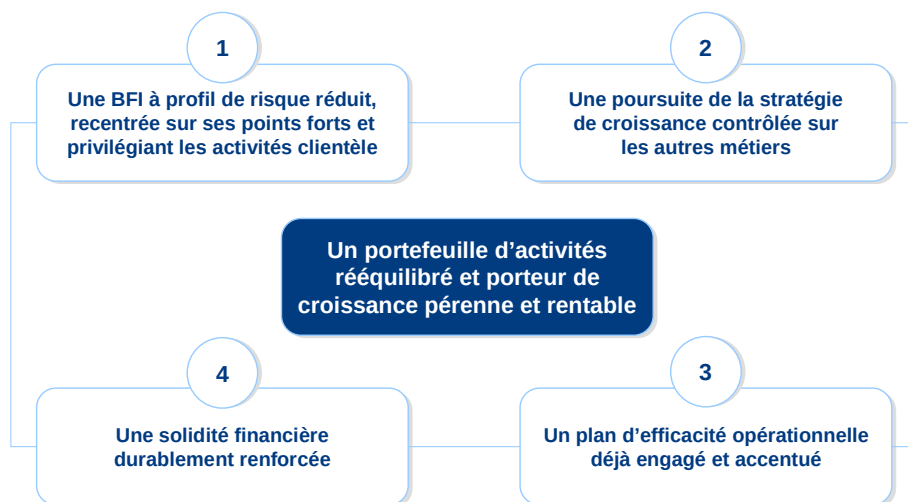


(1) Résultat avant impôts des métiers et hors impacts liés à la crise (notamment dépréciations sur portefeuilles RMBS, CDO d'ABS, provisions sur les monolins, ajustements de valeur sur les autres portefeuilles liés à l'écartement des spreads, décotes sur les encours de financement en attente de syndication)

13



... appellent une révision de la stratégie



14

Une BFI à profil de risque réduit, recentrée sur ses points forts et privilégiant les activités clientèle (1/2)

Des mesures immédiates de réduction accrue du profil de risque

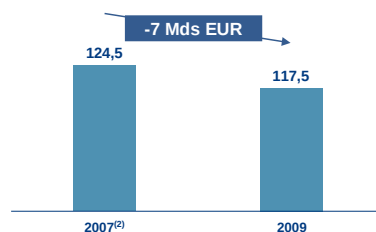
- ▶ **Forte baisse des activités pour compte propre à volatilité élevée**
 - Gestion en extinction des activités et actifs définis comme non stratégiques (20 Mds EUR d'encours pondérés, à fin juin 2008, soit environ 15% de la BFI); accélération éventuelle des ventes de portefeuille en fonction des conditions de marché
 - Encadrement strict par stress tests des risques de marché
- ▶ **Diminution ou plafonnement des encours de risques sur certains secteurs et sur certaines zones géographiques**
 - Secteurs : immobilier, LBO, matières premières
 - Pays : Russie, Inde, Turquie...

Révision à la baisse des ambitions de développement international

Rattachement au pôle Services d'activités au profil retail ne relevant pas des métiers de la BFI : Natixis Lease, Pramex, Natixis Algérie

Actifs pondérés⁽¹⁾

En milliards d'euros



Part des fonds propres métiers alloués à la BFI ramenée de 52% en 2007 à 46% en 2010

(1) Ces informations ne peuvent être utilisées pour établir des prévisions de résultats
(2) Proforma des activités transférées

15

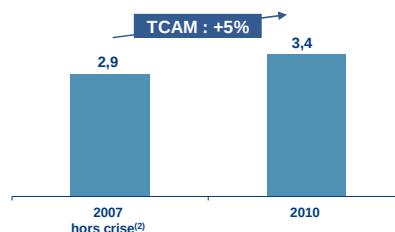
Une BFI à profil de risque réduit, recentrée sur ses points forts et privilégiant les activités clientèle (2/2)

Focalisation des ressources sur les points de force

- ▶ **Développement de l'activité avec les clients présentant le plus grand potentiel**
 - Corporate France et Europe du Sud
 - Fonds souverains, fonds de Private Equity
 - Secteurs : Energie et producteurs matières premières, Infrastructures...
 - Institutions financières, notamment européennes
- ▶ **Capitalisation sur les savoir-faire produits:**
 - Financements d'actifs, franchise mondiale, avec priorité aux positions de bookrunner dans les financements structurés
 - Taux / change; obligataire Europe; dérivés de fonds; dérivés stratégiques actions
- ▶ **Sélectivité géographique accrue**
- ▶ **Intensification des ventes croisées par une discipline renforcée d'incitation et de suivi**
- ▶ **Rentabilisation des investissements importants engagés en 2006 / 2007**
 - Plate-forme flux sur dérivés actions, OTC Commodities, Forex
 - Consolidation du développement en Asie autour des activités Clientèle

Objectif d'évolution du PNB⁽¹⁾

En milliards d'euros



Objectifs financiers 2010

- ▶ TCAM 2007-2010 du PNB : 5%
- ▶ Coefficient d'exploitation : 56%
- ▶ ROE 2010 de 12% et au-delà ROE cible de 14%

(1) Ces informations ne peuvent être utilisées pour établir des prévisions de résultats
(2) Proforma des activités transférées – PNB hors impacts directs de la crise (dépréciations sur portefeuilles RMBS, CDO d'ABS et provisions sur les monoliers)

16



**Confirmation
des synergies
commerciales au
sein du Groupe et
avec les réseaux**

- ▶ **Amplification des développements positifs enregistrés depuis 2006** (crédit conso, affacturage, leasing, assurances collectives, épargne salariale)
- ▶ **Poursuite du déploiement de l'offre produits de Natixis au sein des réseaux**
 - Offre de cautionnement de crédits immobiliers
 - Déploiement de la plate-forme BtoB en Gestion privée
 - Renforcement de la distribution d'OPCVM via Natixis Epargne Financière
- ▶ **Accroissement des ventes croisées pour les clientèles du pôle BFI** (Gestion d'actifs)

**Poursuite de la
diversification
du fonds de
commerce**

- ▶ **Déploiement de plates-formes multi-réseaux dans le pôle Services**
- ▶ **Renforcement du fonctionnement en architecture ouverte pour le pôle gestion d'actifs**
- ▶ **Offre globale du pôle Poste Clients**

**Renforcement du
profil international
de Natixis**

- ▶ **Développement international de la plate-forme de distribution de Natixis Global Asset Management** (Europe, Moyen-Orient, Asie...)
- ▶ **Poursuite du développement international et intégré des métiers du Poste Clients** déjà présent dans 65 pays

17



Gestion d'actifs

- ▶ **Acteur franco-américain de premier plan** (1^{er} acteur bancaire en France; dans les 15 premiers acteurs mondiaux⁽²⁾) disposant d'un modèle original de développement en architecture ouverte
- ▶ **Stratégie :**
 - Développement sur l'ensemble des marchés mondiaux et renforcement des complémentarités avec les autres métiers de Natixis
- ▶ **Objectif 2010⁽¹⁾ :**
 - TCAM 2007-2010 des actifs sous gestion : 7% (hors impact La Poste)
 - TCAM 2007-2010 du RBE : 7%

Services

- ▶ **Une expertise reconnue grâce à des positions de leader**
- ▶ **Ingénierie sociale :** #1 en France en épargne salariale; Conservation institutionnelle / Caceis : #1 en France; Conservation Retail : #2 en France; Garantie : #2 en France (cautionnement des crédits immobiliers aux particuliers); Crédit-bail Immobilier : #2 en France
- ▶ **Stratégie :**
 - Intensification de la relation avec les réseaux et accroissement de la taille des fonds de commerce
- ▶ **Objectif 2010⁽¹⁾ :**
 - TCAM 2007-2010 du PNB : 5%
 - ROE 2010 > 17%

(1) Ces informations ne peuvent être utilisées pour établir des prévisions de résultats
(2) Au 31 décembre 2007

18



Une poursuite de la stratégie de croissance contrôlée sur les autres métiers (3/4)

Poste Clients

- ▶ **Un leader mondial sur l'ensemble de ses métiers** (#3 en assurance crédit, #6 en affacturage)
- ▶ **Stratégie :**
 - Expansion internationale sur l'ensemble des métiers, avec une priorité à la croissance du métier de l'affacturage et au développement hors Europe pour l'assurance-crédit
- ▶ **Objectif 2010⁽¹⁾ :**
 - TCAM 2007-2010 du PNB: 8%
 - ROE 2010 16%

CIGP

- ▶ **Une position de leader dans le Capital investissement et un positionnement unique auprès de 3 réseaux en Gestion Privée**
- ▶ **Stratégie :**
 - Capital investissement : maintien d'un modèle équilibré (compte propre / compte de tiers; développement / LBO / venture / Fonds de fonds; France / International)
 - Gestion privée : exploitation du potentiel de collecte auprès des clientèles de Natixis, des réseaux actionnaires et des conseillers en patrimoine
- ▶ **Objectif 2010⁽¹⁾ :**
 - TCAM 2007-2010 des encours Gestion Privée: 13%

(1) Ces informations ne peuvent être utilisées pour établir des prévisions de résultats

19



Une poursuite de la stratégie de croissance contrôlée sur les autres métiers (4/4)

Contribution récurrente de deux réseaux de banque de détail leaders en France⁽²⁾

Liens opérationnels entre Natixis et les réseaux de distribution

- ▶ Fournisseur de produits aux clientèles de particuliers et de PME des Banques Populaires et Caisses d'Épargne
- ▶ Prestataire de services des banques de réseaux pour leurs besoins propres et ceux de leurs clients

Banques Populaires

- ▶ **Stratégie :**
 - Augmentation du taux d'équipement de la clientèle notamment en produits d'épargne et dans le domaine de la protection des biens et des personnes
 - Intégration des banques régionales d'HSBC
 - Accroissement de l'efficacité opérationnelle et mutualisation des moyens (plate-forme informatique commune)

Caisses d'Épargne

- ▶ **Stratégie :**
 - Effort de bancarisation et augmentation de la part de marché notamment en crédit à la consommation, gestion patrimoniale,
 - Poursuite du développement sur le segment des professionnels et sur les PME
 - Réalisation de 300 à 400 MEUR d'économies d'ici 2012

Contribution à Natixis au travers des CCI

- ▶ **Objectifs 2010⁽¹⁾ :**
 - TCAM 2007-2010 de la contribution au résultat net part du groupe de 2%

(1) Ces informations ne peuvent être utilisées pour établir des prévisions de résultats
(2) Par nombre de clients

20

Un plan d'efficacité opérationnelle déjà engagé et accentué

► Mise en oeuvre du plan de restructuration annoncé

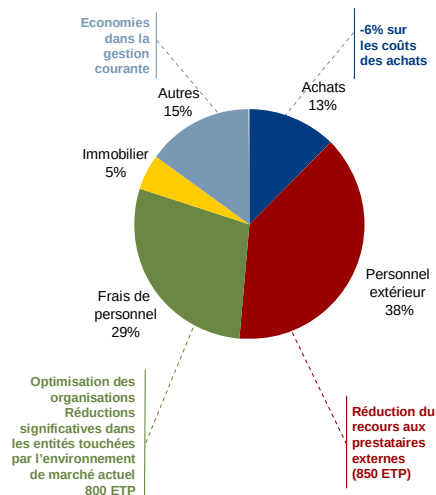
- Axé principalement sur les fonctions support et les métiers de la BFI impactés par la crise
- Impact de 400 MEUR dès 2009 et premiers effets au S2 08

► Accentuation des efforts d'optimisation de gestion

- Réduction des coûts grâce à la mise en commun de ressources (nouvelle plate-forme assurance vie, mutualisation des outils du Poste Clients...)
- Renforcement des outils et processus visant à développer les ventes croisées et l'efficacité commerciale
- Conséquences additionnelles du plan de recentrage de la BFI en matière de réduction des coûts

Plan d'efficacité opérationnelle

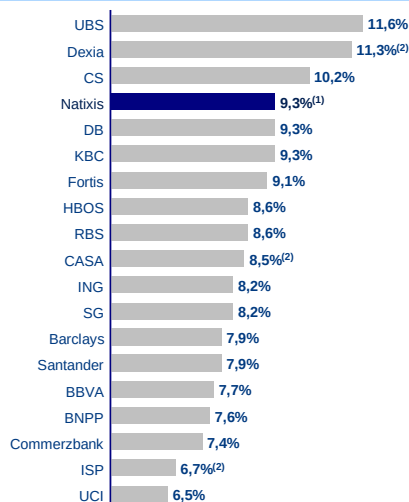
Décomposition des impacts du plan par nature des coûts : 400 MEUR



21

Une solidité financière durablement renforcée

Un ratio Tier 1⁽¹⁾ parmi les plus élevés en Europe



Source: Sociétés. Chiffres au 30 juin 2008
 (1) Proforma de l'augmentation de capital de 3.7Mds EUR
 (2) Ratio au 31 mars 2008

Une situation financière confortée

► Natixis rejoint le groupe des banques européennes les mieux capitalisées

► Situation au 30 juin 2008 proforma de l'augmentation de capital :

- Ratio Core Tier One de 7,8%
- Ratio Tier One de 9,3%

► Ratio Tier One cible d'environ 9%

Pilotage fin des encours pondérés

► A horizon 2010

- Stabilité des encours pondérés du groupe
- Réduction des risques pondérés en BFI dans un contexte de redéploiement vers les activités clientèle

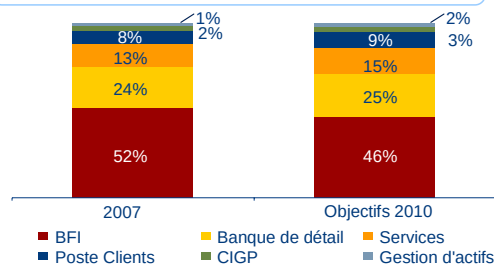
22

Objectifs 2010 du groupe⁽¹⁾

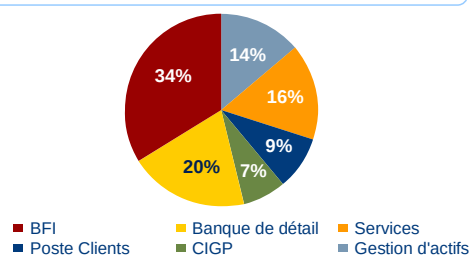
Objectifs 2010⁽¹⁾

- ▶ PNB > 8 Mds EUR, soit un TCAM 2007-2010 de 4% du PNB hors impact de la crise
- ▶ Coefficient d'exploitation de 63% en 2010
- ▶ ROE 2010 de 12%⁽²⁾; au delà ROE cible de 14%
- ▶ Ratio Tier One cible d'environ 9%

Des fonds propres réalloués aux activités plus récurrentes⁽¹⁾



Une contribution au résultat net⁽³⁾ équilibrée en 2010⁽¹⁾



(1) Ces informations ne peuvent être utilisées pour établir des prévisions de résultats
 (2) Coût du risque sur encours pondérés de crédit BFI de 30 points de base en 2009-2010
 (3) Hors prise en compte du Hors Pôle

23

Conclusion

- ▶ Un semestre marqué à la fois par l'impact fort de la crise sur les résultats financiers et la bonne tenue des activités commerciales
- ▶ Confirmation des fondamentaux solides de l'entreprise : expertises métiers, clientèles
- ▶ Adaptation rapide au nouvel environnement :
 - Portefeuille d'activités : recentrage de la BFI
 - Nouvelle réduction du profil de risque
 - Efficacité opérationnelle : programme ambitieux de réduction des charges
- ▶ Une structure financière renforcée au service du développement

24

Résultats semestriels au 30 juin 2008

La présentation suivante résume les points principaux des résultats semestriels de Natixis au 30 juin 2008.

Cette présentation contient, notamment dans sa partie n°3, des informations spécifiques sur les expositions sensibles, qui sont conformes aux matrices diffusées par le Forum de Stabilité Financière.

Ces informations font partie intégrante du rapport semestriel d'activité de Natixis SA au 30 juin 2008. A ce titre elles sont couvertes par les vérifications spécifiques des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle (paragraphe 2 du rapport).



Cette présentation peut comporter des objectifs et des commentaires relatifs aux objectifs et à la stratégie de Natixis. Par nature, ces objectifs reposent sur des hypothèses, des considérations relatives à des projets, des objectifs et des attentes en lien avec des événements, des opérations, des produits et des services futurs et sur des suppositions en termes de performances et de synergies futures.

Aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation de ces objectifs qui sont soumis à des risques inhérents, des incertitudes et des hypothèses relatives à Natixis, ses filiales et ses investissements, au développement des activités de Natixis et de ses filiales, aux tendances du secteur, aux futurs investissements et acquisitions, à l'évolution de la conjoncture économique, ou à celle relative aux principaux marchés locaux de Natixis, à la concurrence et à la réglementation. La réalisation de ces événements est incertaine, leur issue pourrait se révéler différente de celle envisagée aujourd'hui, ce qui est susceptible d'affecter significativement les résultats attendus. Les résultats réels pourraient différer significativement de ceux qui sont impliqués dans les objectifs. Natixis ne s'engage en aucun cas à publier des modifications ou des actualisations de ces objectifs.

Les informations contenues dans cette présentation, dans la mesure où elles sont relatives à d'autres parties que Natixis, ou sont issues de sources externes, n'ont pas fait l'objet de vérifications indépendantes et aucune déclaration ni aucun engagement n'est donné à leur égard, et aucune certitude ne doit être accordée sur l'exactitude, la sincérité, la précision et l'exhaustivité des informations ou opinions contenues dans cette présentation. Ni Natixis ni ses représentants ne peuvent voir leur responsabilité engagée pour une quelconque négligence ou pour tout préjudice pouvant résulter de l'utilisation de cette présentation ou de son contenu ou de tout ce qui leur est relatif ou de tout document ou information auxquels elle pourrait faire référence.

1 – Résultats Groupe

2 – Résultats des métiers

3 – Informations spécifiques sur les expositions sensibles (recommandations du FSF)

4 – Séries trimestrielles

5 – Divers

- **Précisions méthodologiques - les données trimestrielles dans l'ensemble de ce document prennent en compte :**
- Le reclassement des activités de Crédit-bail et de Services à l'international (Natixis Pramex International et Natixis Algérie) du pôle BFI vers le pôle Services
 - L'ajustement des conventions analytiques relatives à la rémunération des fonds propres alloués et à l'affectation des charges de structure
 - L'allocation des fonds propres normatifs selon les normes Bâle II
→ Voir tableaux de passage pages 46 / 47 / 48
- **Définitions**
- ROE Groupe : Résultat Net Part du Groupe / Capitaux propres moyens
 - ROE métiers : Résultat Net Courant / Fonds Propres normatifs moyens

3

► Revenus :

- PNB : -63% vs S1-07
- Ralentissement du PNB de banque d'investissement
- Et bon volume d'affaires dans les autres pôles

► Baisse des charges :

- 9% vs T2-07
- 5% vs S1-07

► Résultat net courant :

-859 MEUR au S1-08

► Des éléments hors exploitation* qui se compensent en large part

► 1,5 MdEUR en PNB dont :

- 789 MEUR au titre des monolines
- 414 MEUR au titre des CDO d'ABS contenant du subprime
- 192 MEUR au titre des RMBS

► 172 MEUR en coût du risque sur les rehausseurs de crédit

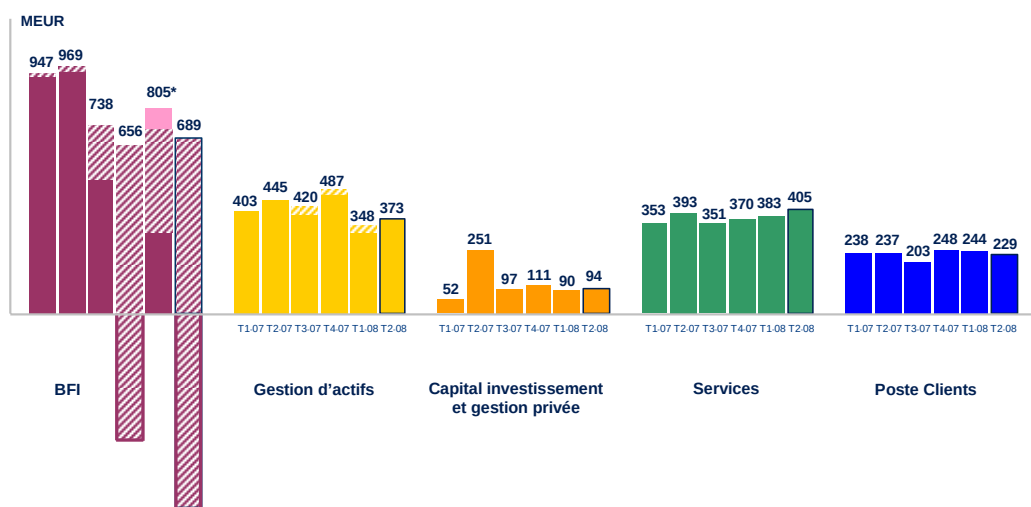
En millions d'euros	T2-08	T2-07	S1-08	S1-07
PNB avant impact de la crise	1 695	2 245	3 500	4 196
Impact de la crise	1 509	18	1 948	35
PNB	186	2 227	1 552	4 161
Charges	-1 238	-1 357	-2 496	-2 624
Résultat brut d'exploitation	-1 052	870	-944	1 536
Coût du risque	-281	18	-374	-11
Résultat d'exploitation	-1 332	889	-1 318	1 525
Mises en équivalence	193	251	300	402
Gains ou pertes sur autres actifs	2	8	11	9
Résultat avant impôt	-1 136	1 147	-1 006	1 937
Impôt	209	-231	204	-436
Intérêts minoritaires	-36	-50	-57	-70
Résultat net courant part du groupe	-964	866	-859	1 430
Résultat des activités abandonnées	0	11	0	18
Produits de restructuration nets	70	178	70	178
Coûts de restructuration nets	-123*	-41	-159*	-60
Résultat net part du groupe	-1 017	1 014	-948	1 565

* Comportant notamment une charge liée au plan d'adaptation à l'emploi (provision brute de 127 MEUR)

Résultats Groupe

4

PNB des métiers



▨ = impact de la crise / * dont 79 MEUR de produits non récurrents

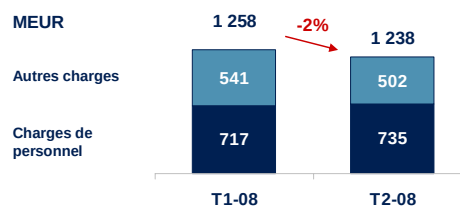
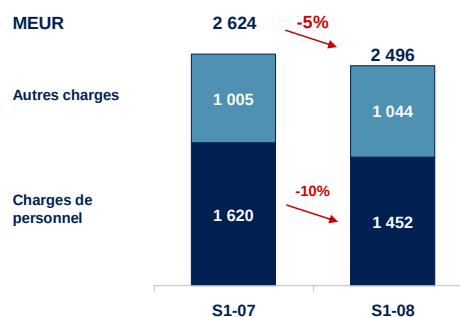
Les chiffres des PNB des métiers avant nouveaux périmètres et ajustement des conventions analytiques sont donnés en pages 46 / 47 / 48

Résultats Groupe

5

Charges

- Baisse des charges d'exploitation* liée à la forte baisse des charges de personnel
 - Diminution des rémunérations variables dans la gestion d'actifs (-38% vs S1-07) et dans la BFI (-27% vs S1-07)
 - Croissance maîtrisée des rémunérations fixes
- Premiers effets du plan de réduction des coûts attendus au S2-08
- -300 ETP prestataires externes au T2-08
- BFI : Baisse des effectifs en France -95 ETP sur 6 mois

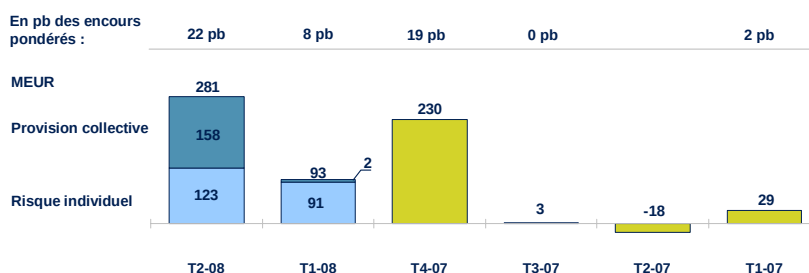


* Hors coûts de restructuration

Résultats Groupe

6

Coût du risque



- Coût du risque de 281 MEUR au T2-08
 - 123 MEUR au titre du coût du risque individuel
 - 158 MEUR au titre des provisions collectives (dont 162 MEUR sur monolines)
- Légère augmentation du coût du risque liée à la hausse du coût du risque individuel (+32 MEUR vs T1-08)
 - 63 MEUR au titre de CIFG
- Maintien à un niveau élevé du stock de provisions collectives (993 MEUR au 30 juin 08 dont 300 MEUR sur monolines)

Résultats Groupe

7

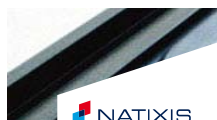
Résultat net courant des métiers

En millions d'euros	T2-08	T1-08	T4-07	T3-07	T2-07	T1-07
Banque de financement et d'investissement	-1 275	-168	-874	62	293	261
Gestion d'actifs	67	49	49	65	76	73
Capital investissement et Gestion privée	28	33	43	46	154	5
Services	99	102	79	89	105	85
Poste clients	40	45	64	25	47	50
Banque de détail	135	61	89	83	203	106

Les chiffres des résultats nets courants des métiers avant nouveaux périmètres et ajustement des conventions analytiques sont donnés en pages 46 / 47 / 48

Résultats Groupe

8



Retour sur fonds propres par métier

Capital alloué

- Capital alloué aux différents métiers
 - 14,7 MdEUR

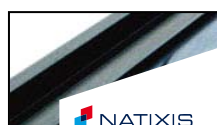
En millions d'euros	S1-08
BFI	7 606
Gestion d'actifs	218
Capital investissement et gestion privée	350
Services	1 952
Poste clients	1 202
Banque de détail	3 367

ROE par métier

	S1-08
BFI	-
Gestion d'actifs	106,0%
Capital investissement et gestion privée	34,8%
Services	20,6%
Poste clients	14,1%
Banque de détail	11,7%

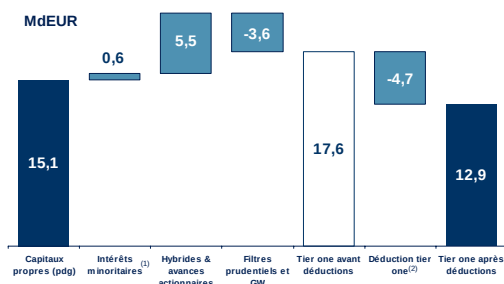
Résultats Groupe

9



Encours pondérés et structure financière

► Au 30 juin 2008



	Bâle II		
En milliards d'euros	30 juin 08	31 mars 08	31 déc. 07
Risques pondérés fin de période	150,8	156,9	153,7
Risques de crédit	124,0	128,4	128,2
Risques de marché	16,3	18,8	15,2
Risques opérationnels	10,5	9,7	10,4
Ratio tier one	8,5%	8,0%	
Ratio de solvabilité	11,0%	10,4%	
Fonds propres tier one	12,9	12,6	

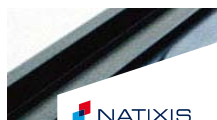
► Ratio de solvabilité (proforma de l'augmentation de capital de 3,7 MdEUR⁽³⁾)

- Tier 1 : 9,3%
- Core Tier 1 : 7,8%⁽⁴⁾

⁽³⁾ Intérêts minoritaires moins distribution prévue / ⁽²⁾ Dont déduction de 50% des CCI selon normes CRD / Bâle II (-4,5 MdEUR) / ⁽³⁾ soumise au vote des actionnaires lors de l'AGE du 29/08/08 / ⁽⁴⁾ Le numérateur du ratio core tier one est égal à celui du ratio tier one, dont sont déduits les instruments hybrides et les avances d'actionnaires, et auquel est rajoutée la proportion de la déduction des CCI financée par ces instruments hybrides

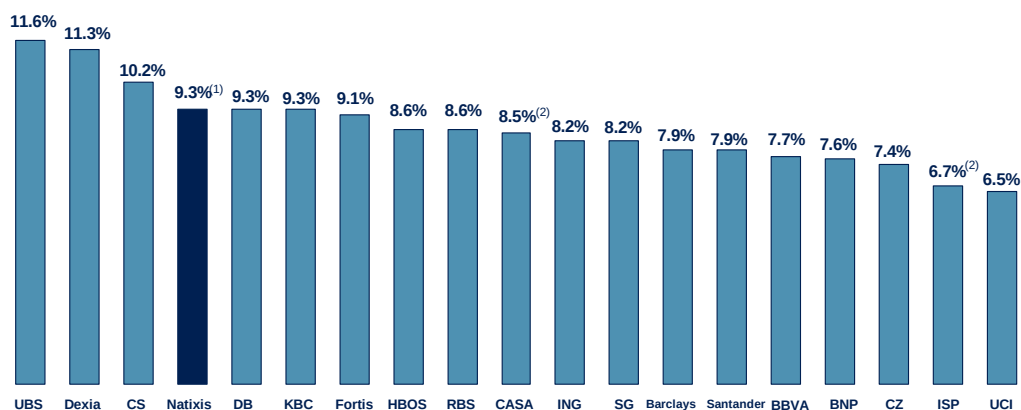
Résultats Groupe

10



Une solidité financière renforcée durablement

Un ratio Tier 1 parmi les plus élevés en Europe



Source: Sociétés. Chiffres au 30 juin 2008
(1) Proforma de l'augmentation de capital de 3,7Mds EUR
(2) Ratio au 31 mars 2008

Résultats Groupe

11



Sommaire

1 – Résultats Groupe

2 – Résultats des métiers

3 – Informations spécifiques sur les expositions sensibles (recommandations du FSF)

4 – Séries trimestrielles

5 – Divers

12



► Financements vanille et flux

- Progression tirée par l'international, en particulier Italie et Espagne
- En France, sensible amélioration de la marge sur production nouvelle

► Dettes et financements

- Nouvelle augmentation des marges d'intérêts pour les financements structurés
- Très bonne orientation pour les Matières Premières (PNB +30%) et les Transports (PNB +32%)
- Baisse sensible de la production dans l'immobilier et les financements d'acquisitions

► Marchés de Capitaux

- Forte hausse de la contribution clients (+49%), tirée principalement par les Dérivés Stratégiques et le Fixed Income à l'international
- Confirmation de nos positions sur les Marchés Primaires Obligataire (N°1 sur les Corporate français, Top 5 mondial sur les Covered Bonds, N°1 sur les agences françaises) et Actions (Natixis et Lazard Natixis N°1 français par le nombre de transactions)

► Un impact de la crise sur le PNB de l'ordre de 1,9 MdEUR au S1-08, concentré sur les activités pour compte propre

Résultats des métiers

13



► PNB hors impact de la crise

- 1 494 MEUR au S1-08, en baisse de 21% par rapport à une base particulièrement élevée

► Charges d'exploitation

- Réduction des rémunérations variables, mise en place du programme de baisse des coûts fixes en France (baisse des effectifs) et à l'international (Grande Bretagne, Etats Unis, ...)

► Coût du risque

- Dotation de 184 MEUR à la provision collective sur les rehausseurs de crédit

En millions d'euros	S1-08	S1-07	Var.
Produit net bancaire	-421	1 881	n.s
Charges	-1 047	-1 099	- 5%
Résultat brut d'exploitation	-1 467	782	n.s
Coût du risque	-291	4	
Résultat avant impôt	-1 758	788	
RNPG courant	-1 443	555	n.s
Coefficient d'exploitation		58%	
Fonds propres normatifs	7 606	7 314	
ROE annualisé (après impôt)		15%	

Chiffres nouveaux périmètres et après ajustements des nouvelles conventions analytiques

Résultats des métiers

14

Gestion d'actifs (1/2)

► Très bonne collecte sur le semestre malgré le prolongement de la crise financière : 13,5 MdEUR

- Actifs gérés : 564 MdEUR en recul limité de 1,7% vs fin 2007 à change et périmètre constant et malgré un effet marché très négatif (- 23,5 MdEUR)

► Europe : 378 MdEUR d'actifs gérés

- Collecte nette : 9 MdEUR
- Actifs sous gestion : en retrait de 3,6% dû à l'effet marché et à la reprise par LBPAM de la gestion des actifs des contrats d'assurance-vie CNP commercialisés par la Banque Postale (1^{ère} tranche de 7,9 MdEUR en avril 08 et solde de 63 MdEUR en décembre 08)

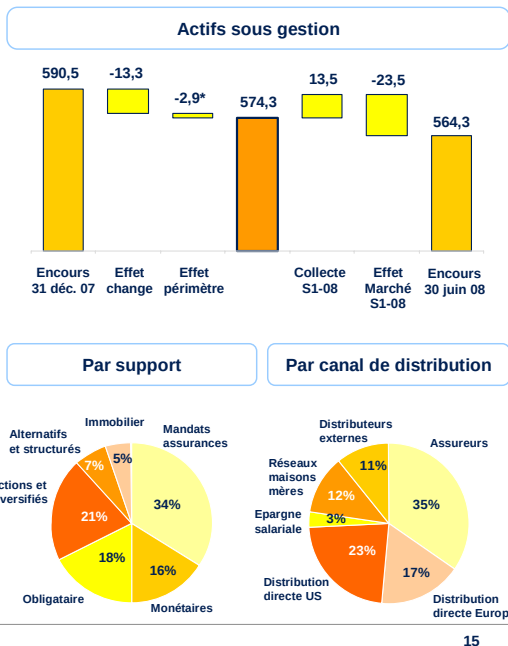
► Etats-Unis : hausse des actifs à 293 MdUSD

- Collecte nette : 8 MdUSD
- Intégration de Gateway renforçant la position de NGAM sur les fonds alternatifs (7,7 MdUSD)

► NGAM largement récompensé dans les classements, notamment :

- Pour sa stratégie globale : NGAM asset management firm of the year (Global Investor)
- Pour la qualité de sa gestion au niveau des affiliés : Loomis top fund family equities (Lipper), nombreuses distinctions pour NAM (notamment 2 trophées Le Revenu)

* Dont -7,9 MdEUR LBPAM



Résultats des métiers

15

Gestion d'actifs (2/2)

► PNB : -11% à change constant

- Impact de la crise : -33 MEUR
- Baisse des commissions de performance par rapport à une base élevée S1-07 sur les fonds alternatifs et les fonds immobiliers
- Encours moyens en léger retrait (-0,8%) à change constant

► RBE avant impact de la crise et à change constant en légère progression : +2%

- Baisse des charges (-11% à change constant) due à la forte diminution des rémunérations variables

En millions d'euros	S1-08	S1-07	Var.	Var. change constant
Produit net bancaire	688	849	-19%	-11%
Charges	-500	-614	-19%	
Résultat brut d'exploitation	188	234	-20%	-13%
Coût du risque	3	0		
Résultat avant impôt	195	244	-20%	
RNPG courant	116	149	-22%	-14%
Coefficient d'exploitation	73%	72%		
Fonds propres normatifs	218	196		
ROE annualisé (après impôt)	106%	152%		

Chiffres nouveaux périmètres et après ajustements des nouvelles conventions analytiques

Résultats des métiers

16

► Capital investissement

- PNB : 125 MEUR
 - Plus values réalisées : 158 MEUR, dont 137 MEUR au T2-08
 - Hausse des dotations nettes aux provisions
- Encours gérés : 4,1 MdEUR, en progression de 12% vs fin 2007
 - 48% sur ressources propres, 52% pour compte de tiers

► Gestion privée

- PNB : 59 MEUR en baisse de 5% mais rebond au T2-08 (+12% vs T1-08)
- Encours gérés : 16 MdEUR, en baisse de 6% vs fin juin 2007
 - Bonne dynamique de la collecte en gestion de fortune malgré l'environnement de marché difficile

En millions d'euros	S1-08	S1-07	Var.
Produit net bancaire	184	303	-39%
Charges	-86	-81	+7%
Résultat brut d'exploitation	98	222	-56%
Coût du risque	-2*	0	
Résultat avant impôt	97	222	-56%
RNPG courant	61	159	-62%
Coefficient d'exploitation	47%	27%	
Fonds propres normatifs	350	328	
ROE annualisé (après impôt)	35%	97%	

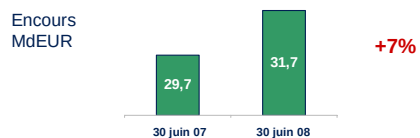
Chiffres nouveaux périmètres et après ajustements des nouvelles conventions analytiques
* au titre de la Gestion privée

Résultats des métiers

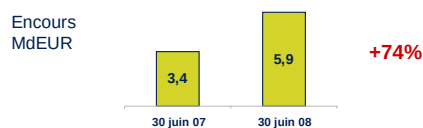
17

- **Assurances** : augmentation des encours Assurance vie de 7% et poursuite de l'équipement des clients des réseaux BP et CEP sur l'activité Prévoyance dans un contexte général de baisse du CA des bancassureurs
- **Cautions et garanties financières** : Dynamisme du marché corporate porté par les cautions aux entreprises
- **Crédit bail** : nette progression de la production nouvelle, PNB en retrait de 7% du fait d'éléments exceptionnels au S1-07
- **Crédit à la consommation** : dynamisme commercial soutenu sur les deux réseaux, PNB en hausse de 8%
- **Ingénierie sociale** : bonne progression des revenus (+13%) grâce à la dynamique commerciale et malgré la mesure de déblocage de la participation
- **Paielements** : PNB +9%, poursuite du développement des transactions en monétique

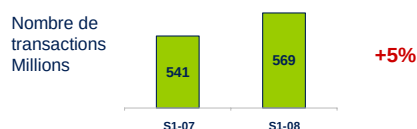
Assurance vie



Crédit consommation



Transactions monétiques



Résultats des métiers

18



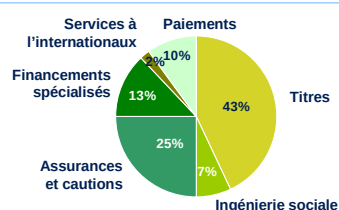
Services (2/2)

- ▶ **Titres** : réorganisation capitalistique et juridique finalisée
 - Croissance de 3% du PNB à périmètre constant
- ▶ **Services à l'international** : hausse de 23% du PNB, tirée par Natixis Algérie
- ▶ **Bonne performance financière pour l'ensemble du pôle** :
 - PNB et résultat net courant en hausse de 6%
 - Croissance du RBE de 3% (hors exceptionnels et effets périmètre)
 - Amélioration du ROE : +1pt vs S1-07

En millions d'euros	S1-08	S1-07	Var.
Produit net bancaire	788	746	+6%
Charges	-490	-445	+10%
Résultat brut d'exploitation	298	301	-1%
Coût du risque	-7	-8	-18%
Résultat avant impôt	304	295	+3%
RNPG courant	201	190	+6%
Coefficient d'exploitation	62%	60%	
Fonds propres normatifs	1 952	1 945	
ROE annualisé (après impôt)	21%	20%	

Chiffres nouveaux périmètres et après ajustements des nouvelles conventions analytiques

PNB S1-08



Résultats des métiers

19



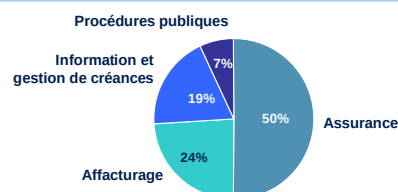
Poste clients

- ▶ **Poursuite du développement mondial**
 - Réseau affacturage porté à 25 pays, en ligne avec l'objectif de 30 implantations directes à fin 2008
- ▶ **Rentabilité S1-08 affectée par la sinistralité assurance crédit**
 - La stabilité du PNB masque
 - ▶ Une hausse du CA de 5,9%, tirée par le déploiement hors d'Europe des métiers traditionnels de Coface (+13%) et la montée en puissance de l'affacturage (+14%)
 - ▶ Et une hausse de la sinistralité assurance crédit à 56% par rapport au niveau historique de 2007 (46% au S1-07, 49% sur l'année 2007)

En millions d'euros	S1-08	S1-07	Var.
Produit net bancaire	473	475	- 0%
Charges	-346	-326	+6%
Résultat brut d'exploitation	127	149	-15%
Coût du risque	-8	-6	+30%
Résultat avant impôt	124	145	-14%
RNPG courant	85	97	-13%
Coefficient d'exploitation	73%	69%	
Fonds propres normatifs	1 202	1 104	
ROE annualisé (après impôt)	14%	18%	

Chiffres nouveaux périmètres et après ajustements des nouvelles conventions analytiques

PNB S1-08



Résultats des métiers

20

Caisses d'Epargne (comptes agrégés)

Très bonne performance de l'activité commerciale dans un environnement économique plus difficile :

- Collecte semestrielle record déjà supérieure à la collecte annuelle 2007 (déjà très dynamique)
- Dynamique des ventes : 174 000 nouveaux forfaits et plus de 313 000 nouvelles cartes
- Crédits : progression des encours de 8,8% et préservation des taux de marge

Bonne maîtrise des frais de gestion : baisse de 2% en données récurrentes intégrant notamment le retraitement des charges de restructurations (fusions des Caisses d'Epargne et convergence vers une plate-forme informatique unique)

Coût du risque contenu et restant faible par rapport aux encours de prêts à la clientèle (référence S1-07 atypique, intégrant des reprises de provisions exceptionnelles)

Hors incidences sur les portefeuilles financiers* des Caisses, PNB commercial en léger retrait de 1%

Cependant, PNB publiable en retrait de 12%, affecté par les incidences du contexte financier :

- Sur les portefeuilles financiers** et le renchérissement des ressources
- Sur le comportement des clients (aversion au risque conjuguée à l'attractivité des rémunérations sur les produits liquides, se traduisant par une moindre collecte sur les produits d'assurance vie ou OPCVM)

* qui représentent une réserve de liquidité appréciable de plus de 20 Md€ au 30 juin 2008
 ** incidences négatives qui devraient être en forte réduction au S2-08 / S1-08

Données récurrentes

En millions d'euros	S1-08 récurrent	S1-07 récurrent	en %
Produit net bancaire	3 168	3 208	- 1%
Frais de gestion	- 2 111	- 2 144	+ 2%
Résultat brut d'exploitation	1 057	1 064	- 1%
Coefficient d'exploitation	66,6%	66,8%	- 0,2 pt
Coût du risque	- 68	- 55	24%
Résultat avant impôt	989	1 009	- 2%

Données publiables

En millions d'euros	S1-08	S1-07	Var.
Produit net bancaire	2 931	3 318	- 12%
Charges	- 2 182	- 2 118	+ 3%
Résultat brut d'exploitation	749	1 200	- 38%
Coût du risque	- 98	- 25	-
Résultat avant impôt	652	1 176	- 45%
Résultat net part du groupe	556	872	- 36%
Coefficient d'exploitation	74%	64%	-

Résultats des métiers

21

Banques Populaires (comptes agrégés)

PNB hors PEL/CEL : +2,2 % à 2 973 M€

- Nette hausse des commissions de +5,8% tirée par le développement des services et l'assurance
- Marge d'intérêt stable dans un environnement de marché très exigeant

Coût du risque stable vs S1-07 à 31 pb des encours pondérés

Bonnes performances commerciales dans un marché difficile :

- Poursuite de la dynamique de conquête avec 81 000 clients particuliers supplémentaires au cours du semestre
- Croissance soutenue de l'épargne bilatérale de +9,1% à 102 Md€ avec des dépôts à terme en forte hausse de +40,7%
- Epargne financière marquée par un marché boursier défavorable : -2,3% à 68 Md€
 - Epargne gérée : +4,2% à 170 Md€
- Progression vigoureuse des crédits :
 - Particuliers : +12,2% à 69 Md€
 - Entreprises : +12,5% à 60 Md€

En millions d'euros	S1-08	S1-07	Var.	Var.*
Produit net bancaire	2 936	2 985	-2%	+2,2%
Charges	-1 864	-1 806	+3%	-
Résultat brut d'exploitation	1 072	1 179	-9%	+0,4%
Coût du risque	-200	-183	+9%	-
Résultat avant impôt	880	1 056	-17%	-
Résultat net part du groupe	660	745	-11%	-
Coefficient d'exploitation	63%	61%	-	62,7%

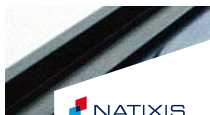
* Variation hors effet PEL / CEL

Acquisition des 7 Banques Régionales d'HSBC France en juillet 2008

- Renforcement du réseau dans le sud de la France avec :
 - 2 950 collaborateurs
 - 400 agences
 - au service de 425 000 clients particuliers et 62 000 clients professionnels

Résultats des métiers

22

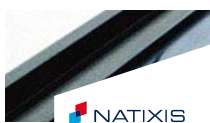


Banque de détail (contribution)

<i>En millions d'euros</i>	S1-08	S1-07	Var.
Résultat cumulé (100%)	1 216	1 617	-25%
<i>dont Banques Populaires</i>	<i>660</i>	<i>745</i>	
<i>dont Caisses d'Epargne</i>	<i>556</i>	<i>872</i>	
QP de résultat mise en équivalence	243	323	-25%
Profit de relution	59	67	-13%
Ecart de réévaluation	-19	-	
Contribution à la ligne mise en équivalence	283	391	-28%
<i>dont Banques Populaires</i>	<i>135</i>	<i>179</i>	
<i>dont Caisses d'Epargne</i>	<i>148</i>	<i>212</i>	
Impôts sur les CCI	-36	-39	-6%
Contribution au résultat net de Natixis	246	352	-30%

Résultats des métiers

23



Sommaire

1 – Résultats Groupe

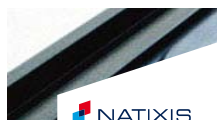
2 – Résultats des métiers

**3 – Informations spécifiques sur les expositions sensibles
(recommandations du FSF)**

4 – Séries trimestrielles

5 – Divers

24



Sommaire

Informations spécifiques sur les expositions sensibles

- ▶ CDO
 - CDO d'ABS exposés au marché résidentiel US
 - Hypothèses de valorisations et sensibilités
 - Autres CDO
- ▶ Protections acquises (auprès de monoline et d'autres contreparties)
- ▶ Monolines
 - Exposition résiduelle au risque de contrepartie sur assureurs monolines
 - Méthodologie de valorisation
- ▶ CMBS et CRE CDO
- ▶ RMBS
- ▶ Titrisations et conduits
- ▶ Financement LBO

Informations spécifiques sur les expositions sensibles

25



CDO (1/3)

CDO d'ABS* exposés au marché résidentiel US

- ▶ **Expositions nettes sur CDO**
 - Taux de décote sur CDO non diversifiés : 80%
 - Taux de décote sur CDO diversifiés : 15%

En millions d'euros	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	TOTAL	
									CDO diversifiés	CDO non diversifiés
Exposition nominale brute (au 30/06/08)	188	255	251	450	508	376	168	101	1 334	963
Données qualitatives										
Nature de tranche	Supersenior pour 91%	Mezzanine	Supersenior	Supersenior pour 86%	Supersenior pour 87%	Supersenior	Supersenior	Supersenior		
Portefeuille comptable	Trading	Trading	Trading	Trading	Trading	Option Juste Valeur	Trading	Trading		
Nature des sous-jacents	Mezzanine	Mezzanine	Mezzanine	High Grade	High Grade	High Grade	Mezzanine	Mezzanine		
Point d'attachement	28,6%	20 CDOs Moy: 28%/ Min: 10%	60,3%	0,2%	20,0%	13,5%	42,0%	80%		
Actifs sous-jacents										
% d'actifs subprime	92,3%	69,4%	55,6%	19,6%	17,9%	12,7%	70,7%	83,7%		
≤ 2005	14,3%	37,6%	40,7%	16,6%	12,1%	8,5%	62,7%	12,9%		
2006 & 2007	78,0%	31,8%	14,9%	3,0%	5,8%	4,2%	8,0%	70,8%		
% d'actifs Alt-A	1,5%	8,4%	5,9%	0,6%	1,6%	1,7%	0,5%	6,3%		
% d'actifs prime	1,2%	10,6%	10,0%	4,5%	2,4%	3,0%	10,9%	3,1%		
Dépréciations										
Cumul des pertes de valeur et dépréciations (au 30-juin-08)	-154	-235	-238	-98	-68	-34	-57	-82		
dont variation de valeur au S1-08	-11	-14	-152	-70	-68	-28	-57	-82		
% total de décotes des CDO (au 30/06/08)	81,7%	92,2%	94,9%	21,9%	13,3%	9,0%	34,1%	81,4%		
Exposition nette (au 30/06/08)	34	20	13	352	441	342	111	19	1 135	197

* non couverts

← CDO diversifiés →

Informations spécifiques sur les expositions sensibles

26



CDO (2/3)

Hypothèses de valorisation et sensibilités

► Méthodologie utilisée

- Définition conservatrice de la catégorie « subprime » (borne FICO à 660)
- Subprime : taux de perte utilisés de 25% pour les vintages 2006/2007 et 10% pour le vintage 2005
- Alt-A : corrélation à 55% (des hypothèses de taux de perte utilisées pour le subprime)

	2005	2006	2007
au 31 décembre 07	9%	23%	23%
au 30 juin 08	10%	25%	25%

- Affectation aux opérations intégrées dans le collatéral notées CCC+ ou moins, d'une perte de 95%
- Valorisation des actifs sous-jacents non subprime à partir d'une grille de décote intégrant les type, rating et vintage des opérations

► Analyse en sensibilité de la juste valeur des CDO : un passage des taux de pertes cumulées à 27,5% pour 2006/2007 et 11% pour 2005

	Impact potentiel en PNB
Variation du taux pertes cumulées	-47 MEUR

► Taux de décote sur les actifs subprime inclus dans les CDO d'ABS

	Productions 2005	Productions 06 & 07	
		A et +	BBB et -
Natixis	-51%	-91%	-95%
ABX	N/A	-87%	-95%

Informations spécifiques sur les expositions sensibles

27



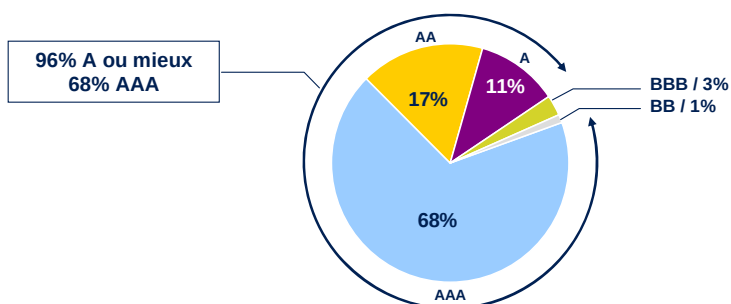
CDO (3/3)

Expositions sur autres CDO (non exposés au résidentiel US)

► Ajustements de valeur : 75 MEUR sur S1-08 en résultat

► Exposition résiduelle : 2 626 MEUR dont CLO 69%

► Répartition de l'exposition résiduelle par rating :



Informations spécifiques sur les expositions sensibles

28

Protections acquises

▶ Au près de monolines

En millions d'euros	Montant notionnel brut des instruments couverts	Juste valeur de la protection avant ajustements de valeur et couvertures
Protections sur CDO (marché résidentiel US) avec sous-jacents subprime	1 393	459
Protections sur CDO (marché résidentiel US) avec sous-jacents non subprime	283	15
Protections sur CLO	5 446	246
Protections sur RMBS	1 075	218
Protections sur CMBS	3 731	763
Autres risques	6 392	626
TOTAL		2 327

Dont sous-jacents :

- Financement de projets : 29% (1/3 AA- ; 1/3 A- ; 1/3 BBB+)
- Corporate (CDO Bespoke) : 21%
- ABS diversifiés : 27% (utilities 26%, aéronautique 19%, consommation 21%, santé 14%)

▶ Au près d'autres contreparties (CDPC)

- Juste valeur de la protection : 893 MEUR (Montant notionnel brut de 9,2 MdEUR)
- Tranche senior AAA avec sous-jacent 100% corporate investment grade

Informations spécifiques sur les expositions sensibles

29

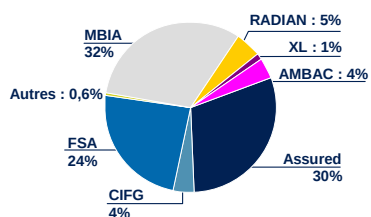
Monolines (1/2)

Exposition résiduelle au risque de contrepartie sur assureurs monolines

En millions d'euros	au 30/06/08
Juste valeur de la protection avant ajustements de valeur	2 327
Ajustements de valeur	-1 146
Provisions collectives	-300
Exposition résiduelle au risque de contrepartie sur monolines	881

Décote de 62% de la juste valeur de la protection au 30 juin 08

Répartition de l'exposition résiduelle par contrepartie*



Notations externes des contreparties (au 30/06/08)

Monoline	S&P	Moody's	FitchRatings
AMBAC	AA	Aa3	AA
CFIG	A-	Ba2	CCC
MBIA	AA	A2	AA
XL	BBB-	B2	BB
Assured Guaranty	na	Aaa	AAA
FSA	AAA	Aaa	AAA
Radian	A	A3	
FGIC	BB	B1	BBB
ACA	CCC	na	na

* avant prise en compte de la provision collective de 300 MEUR, i.e. sur une exposition résiduelle de 1 181 MEUR

Informations spécifiques sur les expositions sensibles

30



Monolines (2/2)

Méthodologie de valorisation

► Juste valeur de la protection avant ajustements de valeur

- L'exposition économique des CDO d'ABS contenant du subprime a été déterminée en utilisant la méthode détaillée sur la planche 27
- L'exposition économique des autres types d'actifs a été déterminée en utilisant soit le Mark-to-Market soit le Mark-to-Model

► Ajustements de valeur

- Trois groupes de monoline sont différenciés selon leur qualité de crédit et le niveau des spreads de marché. Ils se voient attribués en conséquence des probabilités de défaut (PD) distinctes

	PD	Monoline
Groupe 1	15%	FSA, Assured guaranty
Groupe 2	50%	MBIA, AMBAC, RADIAN
Groupe 3	100%	CIFG, FGIC, XL, ACA

- Quel que soit le groupe, le Recovery en cas de défaut (R) est fixé à 10%
- La provision spécifique est définie comme le montant en Mark-to-Market (ou Mark-to-Model) multiplié par la perte attendue (Expected loss = $PD \times (1-R)$) sur chaque monoline
- Une provision collective est également dotée

Informations spécifiques sur les expositions sensibles

31



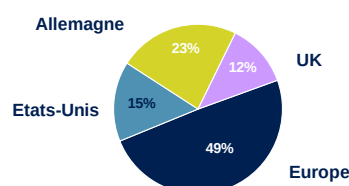
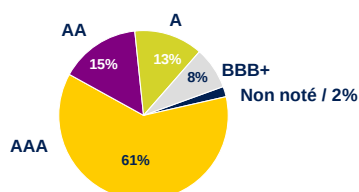
CMBS et CRE CDO

► CMBS⁽¹⁾

En millions d'euros

	Exposition brute (avant pertes de valeur/dépréciations) au 30/06/08	Pertes de valeur et/ou Dépréciations dt S1-08	Exposition nette (de pertes de valeur) au 30/06/08
Portefeuille trading	665	-74	591
Portefeuille Option JV	137	-7	130
Portefeuille AFS	478	-33	445
Total	1 280	-113	1 166

Répartition des CMBS⁽²⁾ par



► CRE CDO

- 100 MEUR (dont 60% inclus dans le tableau des CDO d'ABS exposés au résidentiel US)

(1) non couverts / (2) sur exposition nette

Informations spécifiques sur les expositions sensibles

32

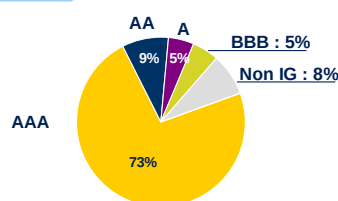
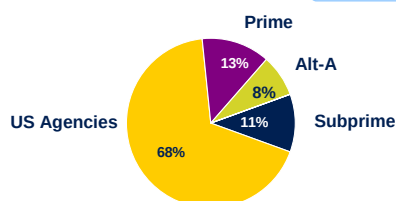


RMBS (1/2)

► RMBS US ⁽¹⁾

En millions d'euros	Exposition brute (avant pertes de valeur/dépréciations) au 30/06/08	Pertes de valeur et/ou Dépréciations		Exposition nette (nette de pertes de valeur) au 30/06/08
		Cumulées	dt S1-08	
Portefeuille trading	1 356	-345	-222	1 134
Portefeuille loans & receivables	33	-	-	33
Portefeuille AFS	725	-253	-97	628
SOUS-TOTAL	2 114	-598	-319	1 795
US Agencies	3 869	-30	-20	3 849
TOTAL	5 983	-628	-339	5 644

Répartition des RMBS⁽²⁾



(1) Non couverts / (2) sur exposition nette

Informations spécifiques sur les expositions sensibles

33



RMBS (2/2)

► RMBS UK ⁽¹⁾

En millions d'euros	Exposition brute (avant pertes de valeur/dépréciations) au 30/06/08	Pertes de valeur et/ou Dépréciations		Exposition nette (nette de pertes de valeur) au 30/06/08	Notations				
		Cumulées	dt S1-08		AAA	AA	A	BBB	Non IG
Portefeuille trading	230	-11	-9	221	95%	-	-	5%	-
Portefeuille Option Juste Valeur	159	-5	-4	155	85%	4%	4%	8%	-
Portefeuille AFS	511	-54	-41	469	62%	23%	6%	9%	-
TOTAL	899	-70	-54	845					

► RMBS Espagne ⁽¹⁾

En millions d'euros	Exposition brute (avant pertes de valeur/dépréciations) au 30/06/08	Pertes de valeur et/ou Dépréciations		Exposition nette (nette de pertes de valeur) au 30/06/08	Notations				
		Cumulées	dt S1-08		AAA	AA	A	BBB	Non IG
Portefeuille trading	447	-18	-17	430	98%	-	2%	-	-
Portefeuille Option Juste Valeur	78	-11	-4	74	37%	2%	37%	24%	-
Portefeuille AFS	402	-27	-23	379	98%	-	-	2%	-
TOTAL	927	-57	-44	883					

► Autres RMBS ⁽¹⁾ 1,2 MdEUR (dont Pays-Bas 35%, Italie 31% et Portugal 13%)

(1) Non couverts

Informations spécifiques sur les expositions sensibles

34

Titrations et conduits

▶ Titrisation pour compte propre : 166 MEUR (dont 88% CLO)

▶ Conduits

Au 30 juin 08	Conduits sponsorisés par Natixis			Conduits co-sponsorisés
	Elixir	Direct Funding	Versailles	France/Etats-Unis
Pays d'émission	France	France	Etats-Unis	France/Etats-Unis
Montants des actifs financés (MEUR)	238	1 344	3 240	3 300
Lignes de liquidité accordées (MEUR)	505	0	3 305	3 317
dont tirées	0	0	0	32
Répartition par type d'actifs				
Prêts automobiles	-	-	22%	-
Créances commerciales	100%	30%	3%	16%
Prêts corporate	-	-	14%	-
Crédit à la consommation	-	-	16%	7%
RMBS US	-	-	3%	-
RMBS non US	-	24%	-	4%
CLO et CBOs	-	-	14%	-
Préfinancement d'investisseurs institutionnels et autres	-	46%	28%	73%
Maturité des actifs (moyenne pondérée) - (en %)				
0-6 mois	100%	17%	9%	-
6-12 mois	-	-	13%	-
Supérieur à 12 mois	-	83%	78%	100%
Répartition des actifs par origine géographique (en %)				
Etats-Unis	-	-	95%	80%
Royaume-Uni	-	-	5%	4%
France	-	18%	-	-
Autres	100%**	82%*	-	16%
Répartition des actifs par rating				
AAA	-	70%	38%	24%
AA	100%	30%	33%	66%
A	-	-	23%	4%
BBB	-	-	-	-
Non investment grade	-	-	-	-
Non rated (implied investment grade)	-	-	6%	6%

▶ Lignes accordées à des conduits uniquement sponsorisés par des tiers : néant

* Europe dont 40% Italie / ** 100% Europe

Informations spécifiques sur les expositions sensibles

35

Financement LBO (1/2)

Expositions relatives aux opérations à effet de levier

En millions d'euros	30-juin-08	31-déc-07
Parts finales		
Nombre de dossiers	374	358
Engagements (bookés)	5 768	5 481
Parts à vendre		
Nombre de dossiers	28	34
Engagements (bookés)	537	602
TOTAL	6 305	6 083

▶ Encours moyen

- Sur parts finales : 15 MEUR
- Sur parts finales US : 11 MEUR

▶ Parts senior : 98%

▶ Provision collective : 350 MEUR

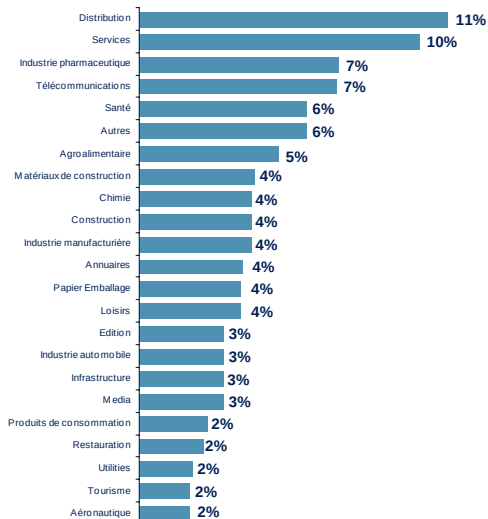
Evolution des expositions relatives aux opérations à effet de levier

En millions d'euros	Expositions nettes de dépréciations/ pertes de valeur au 31/12/2007	Nouvelles expositions sur S1 2008	Ventes / cessions sur S1 2008	Pertes de valeur/dépréciations sur S1 2008	Autres mouvements (dont effet change) sur S1 2008	Expositions nettes de dépréciations/ pertes de valeur au 30/05/08
Expositions LBO						
Parts finales	5 481					5 768
Parts à vendre	602					537
TOTAL	6 083	681	-708	-30	280	6 305

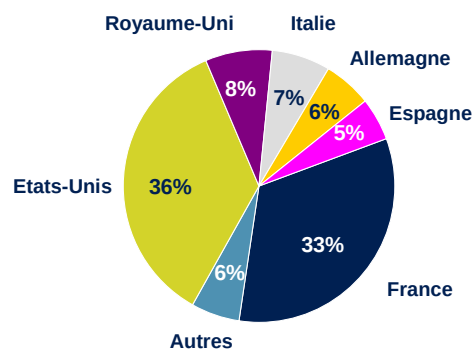
Informations spécifiques sur les expositions sensibles

36

Répartition des parts finales des opérations à effet de levier par secteur



Répartition des parts finales des opérations à effet de levier par zone géographique



Informations spécifiques sur les expositions sensibles

37

1 – Résultats Groupe

2 – Résultats des métiers

3 – Informations spécifiques sur les expositions sensibles (recommandations du FSF)

4 – Séries trimestrielles

5 – Divers

38

 Compte de résultat consolidé						
En millions d'euros	T2-08	T1-08	T4-07	T3-07	T2-07	T1-07
Produit net bancaire	186	1 366	402	1 480	2 227	1 933
PNB des pôles métiers	282	1 430	506	1 564	2 278	1 975
Charges	-1 238	-1 258	-1 382	-1 135	-1 357	-1 267
Résultat brut d'exploitation	-1 052	108	-979	345	870	666
Coût du risque	-281	-93	-231	-3	18	-29
Résultat d'exploitation	-1 332	15	-1 210	342	889	637
Mises en équivalence	193	107	144	126	251	151
Gains ou pertes sur autres actifs	2	9	-3	-2	8	1
Variation valeur écarts acquisition	1	0	0	-1	0	0
Résultat avant impôt	-1 136	130	-1 069	466	1 147	790
Impôt	209	-5	458	-113	-231	-205
Intérêts minoritaires	-36	-20	-28	-13	-50	-21
Résultat net courant part du groupe	-964	105	-639	340	866	564
Résultat des activités abandonnées	0	0	-287	-100	11	7
Produits de restructuration nets	70	0	56	231	178	0
Coûts de restructuration nets	-123	-37	-30	-35	-41	-20
Résultat net part du groupe	-1 017	69	-900	437	1 014	551
Coefficient d'exploitation		92%	-	77%	61%	66%
Capitaux propres moyens	15 059	16 175	15 052	16 164	15 862	16 420
Encours CAD / CRD fin de période (en Md€)*	151	157	141	137	136	130**
ROE courant (après impôt)		2,6%	-	8,4%	21,8%	13,7%

* Encours CAD (Bâle I) jusqu'au T4-07 et CRD (Bâle II) à compter du T1-08 / ** sur base estimée

Séries trimestrielles

39

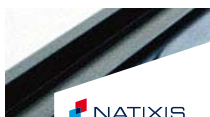
 Compte de résultat consolidé						
--	--	--	--	--	--	--

Contribution des pôles au résultat net courant consolidé T2-08

En millions d'euros	Groupe	BFI	Gestion d'actifs	CIGP	Services	Poste clients	BdD (contribution économique)	Hors pôles
Produit net bancaire	186	-818	371	94	405	229	-	-96
Charges	-1 238	-518	-261	-43	-247	-170	-	0
Résultat brut d'exploitation	-1 052	-1 335	110	52	158	59	-	-96
Coût du risque	-281	-203	4	-1	-5	-4	-	-70
Résultat avant impôt	-1 136	-1 538	117	51	155	58	142	-120
Résultat net courant part du groupe	-964	-1 275	67	28	99	40	135	-59

Séries trimestrielles

40



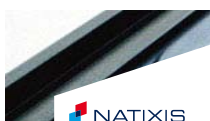
Compte de résultat des métiers : données trimestrielles (1/5)

Banque de financement et d'investissement

En millions d'euros	T2-08	T1-08	T4-07	T3-07	T2-07	T1-07
PNB avant impact de la crise	689	805	656	738	969	947
Impact de la crise	-1 507	-408	-1 348	-217	-18	-17
PNB après impact de la crise	-818	397	-692	521	951	930
Coverage	132	125	138	133	127	111
Dettes et financements	-1 116	-52	-923	147	347	343
Marchés de capitaux	207	256	56	223	465	460
Divers	-40	67	37	19	12	16
Charges	-518	-529	-492	-408	-556	-542
Résultat brut d'exploitation	-1 335	-132	-1 184	113	395	387
Coût du risque	-203	-88	-219	-5	24	-20
Résultat avant impôt	-1 538	-220	-1 401	107	420	367
Résultat net courant part du groupe	-1 275	-168	-874	62	293	261
Coefficient d'exploitation	-	-	-	78%	58%	58%
Fonds propres normatifs	7 749	7 463	7 482	7 328	7 635	6 993
ROE annualisé (après impôt)	-	-	-	3,4%	15,4%	15,0%

Séries trimestrielles

41



Compte de résultat des métiers : données trimestrielles (2/5)

Gestion d'actifs

En millions d'euros	T2-08	T1-08	T4-07	T3-07	T2-07	T1-07
Produit net bancaire	371	317	469	392	445	403
Charges	-261	-240	-372	-292	-327	-287
Résultat brut d'exploitation	110	77	97	100	118	116
Coût du risque	4	-1	-3	0	0	0
Résultat avant impôt	117	78	97	102	124	119
Résultat net courant part du groupe	67	49	49	65	76	73
Coefficient d'exploitation	70%	76%	79%	74%	73%	71%
Fonds propres normatifs	215	222	231	193	204	188
ROE annualisé (après impôt)	124,6%	88,1%	85,1%	134,4%	148,9%	154,8%

Séries trimestrielles

42

Compte de résultat des métiers : données trimestrielles (3/5)



Capital investissement et Gestion privée

En millions d'euros	T2-08	T1-08	T4-07	T3-07	T2-07	T1-07
Produit net bancaire	94	90	111	97	251	52
Capital investissement	63	62	77	66	220	21
Gestion privée	31	28	34	31	31	31
Charges	-43	-43	-48	-43	-41	-39
Résultat brut d'exploitation	52	46	63	54	210	12
Coût du risque	-1	0	1	7	0	0
Résultat avant impôt	51	46	65	59	210	12
Résultat net courant part du groupe	28	33	43	46	154	5
Coefficient d'exploitation	45%	48%	43%	44%	16%	76%
Fonds propres normatifs	384	316	349	273	368	287
ROE annualisé (après impôt)	29,3%	41,5%	49,6%	67,0%	167,2%	7,0%

Capital investissement : capitaux gérés

En millions d'euros	30 juin 08	31 mars 08	31 déc. 07	30 sept. 07	30 juin 07	31 mars 07
Ressources propres						
Investissements	161	99	68	85	147	27
Cessions au prix de vente	200	38	88	95	161	56
Capitaux gérés	1 964	1 701	1 704	1 576	1 593	1 517
Tiers						
Investissements	70	86	97	125	38	28
Cessions au prix de vente	48	28	75	52	87	66
Capitaux gérés	2 124	1 933	1 933	1 743	1 743	1 633

Séries trimestrielles

43

Compte de résultat des métiers : données trimestrielles (4/5)



Services

En millions d'euros	T2-08	T1-08	T4-07	T3-07	T2-07	T1-07
Produit net bancaire	405	383	370	351	393	353
Assurances et cautions	108	92	96	99	111	94
Financements spécialisés	54	48	52	51	48	55
Ingénierie sociale	30	24	25	19	26	21
Paielements	39	43	48	39	38	37
Titres	165	167	139	135	162	138
Services à l'international	10	8	9	8	8	7
Charges	-247	-243	-254	-211	-227	-218
Résultat brut d'exploitation	158	139	116	140	167	135
Coût du risque	-5	-1	-4	-3	-3	-5
Résultat avant impôt	155	149	112	138	164	131
Résultat net courant part du groupe	99	102	79	89	105	85
Coefficient d'exploitation	61%	64%	69%	60%	58%	62%
Fonds propres normatifs	1 946	1 959	1 836	1 920	1 961	1 930
ROE annualisé (après impôt)	20,4%	20,8%	17,3%	18,6%	21,5%	17,6%

Séries trimestrielles

44

Compte de résultat des métiers : données trimestrielles (5/5)

Poste clients

En millions d'euros	T2-08	T1-08	T4-07	T3-07	T2-07	T1-07
Produit net bancaire	229	244	248	203	237	238
Assurance-Crédit	111	127	125	96	134	134
Affecturage	59	55	61	52	52	48
Information et gestion de créances	40	46	45	39	37	40
Procédures publiques	19	16	17	15	14	15
Charges	-170	-176	-182	-160	-164	-162
Résultat brut d'exploitation	59	68	66	43	73	75
Coût du risque	-4	-4	-4	-4	-3	-3
Résultat avant impôt	58	66	69	39	70	74
Résultat net courant part du groupe	40	45	64	25	47	50
Coefficient d'exploitation	74%	72%	73%	79%	69%	68%
Fonds propres normatifs	1 225	1 180	1 175	1 127	1 083	1 124
ROE annualisé (après impôt)	13,2%	15,1%	21,7%	8,8%	17,5%	17,8%

Séries trimestrielles

45

Tableaux de passage (1/3)

Banque de financement et d'investissement

En millions d'euros	T2-08				T1-08				T4-07				T3-07				T2-07				T1-07			
	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D
Produit net bancaire	-777	-40	-1	-818	429	-34	2	397	-649	-43	1	-692	554	-35	3	521	983	-33	2	951	970	-42	1	930
Charges	-513	18	-23	-518	-529	21	-21	-529	-494	26	-23	-492	-404	19	-23	-408	-555	21	-22	-556	-542	18	-19	-542
RBE	-1290	-22	-23	-1335	-100	-13	-19	-132	-1144	-18	-22	-1184	150	-17	-20	113	427	-12	-20	395	429	-24	-18	387

Gestion d'actifs

En millions d'euros	T2-08				T1-08				T4-07				T3-07				T2-07				T1-07			
	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D
Produit net bancaire	369	-	2	371	316	-	1	317	467	-	2	469	391	-	1	392	444	-	1	445	403	-	1	403
Charges	-262	-	1	-261	-237	-	-2	-240	-373	-	1	-372	-293	-	1	-292	-329	-	2	-327	-288	-	1	-287
RBE	108	-	3	110	78	-	-1	77	94	-	3	97	97	-	3	100	116	-	3	118	115	-	1	116

A – Chiffres initiaux
B – Effet périmètre
C – Impact nouvelles règles analytiques
D – Chiffres proforma

Séries trimestrielles

46



Capital investissement et Gestion privée

En millions d'euros	T2-08				T1-08				T4-07				T3-07				T2-07				T1-07			
	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D
Produit net bancaire	91	-	3	94	87	-	2	90	108	-	3	111	94	-	3	97	250	-	1	251	51	-	1	52
Charges	-42	-	-1	-43	-42	-	-1	-43	-47	-	-1	-48	-42	-	-1	-43	-40	-	-1	-41	-38	-	-1	-39
RBE	49	-	2	52	45	-	1	46	62	-	2	63	52	-	2	54	210	-	0	210	13	-	0	12

Services

En millions d'euros	T2-08				T1-08				T4-07				T3-07				T2-07				T1-07			
	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D
Produit net bancaire	361	40	4	405	345	35	3	383	322	43	4	370	312	35	3	351	358	33	2	393	310	42	1	353
Charges	-226	-18	-2	-247	-220	-21	-2	-243	-226	-26	-2	-254	-191	-19	-1	-211	-205	-21	-1	-227	-198	-18	-2	-218
RBE	135	22	2	158	125	13	1	139	96	18	2	116	121	17	2	140	153	12	1	167	112	24	-1	135

Poste clients

En millions d'euros	T2-08				T1-08				T4-07				T3-07				T2-07				T1-07			
	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D
Produit net bancaire	226	-	3	229	241	-	2	244	245	-	3	248	200	-	2	203	235	-	2	237	237	-	1	238
Charges	-167	-	-3	-170	-173	-	-3	-176	-179	-	-3	-182	-157	-	-3	-160	-161	-	-3	-164	-160	-	-3	-162
RBE	59	-	1	59	68	-	0	68	66	-	0	66	43	-	0	43	74	-	-1	73	77	-	-2	75

Séries trimestrielles

47



Hors pôles

En millions d'euros	T2-08				T1-08				T4-07				T3-07				T2-07				T1-07			
	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D
Produit net bancaire	-84	-	-12	-96	-53	-	-11	-64	-91	-	-13	-103	-71	-	-12	-84	-43	-	-8	-50	-38	-	-4	-42
Charges	-28	-	27	0	-55	-	29	-26	-63	-	28	-34	-47	-	27	-20	-67	-	25	-43	-42	-	24	-18
RBE	-112	-	16	-96	-108	-	18	-90	-153	-	16	-138	-118	-	14	-104	-110	-	17	-93	-80	-	20	-60
MEE*	43	-	0	42	39	-	-4	34	41	-	-4	37	38	-	-5	33	40	-	-4	36	35	-	-5	30

Banque de détail

En millions d'euros	T2-08				T1-08				T4-07				T3-07				T2-07				T1-07			
	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D
MEE*	141	-	0	142	61	-	4	65	90	-	4	93	83	-	5	88	205	-	4	209	110	-	5	115

* Mise en équivalence

Séries trimestrielles

48

Encours douteux : séries trimestrielles

En euros	30 juin 08	31 mars 08	31 déc. 07	30 sept. 07	30 juin 07	31 mars 07
Encours douteux	1,31 Md	1,14 Md	1,15 Md	1,09 Md	1,14 Md	1,11 Md
Part des douteux*	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%	1,4%	1,4%
Stock de provisions individuelles*	802 m	685 m	703 m	676 m	682 m	706 m
Stock de provisions collectives*	947 m	797 m	793 m	604 m	612 m	644 m
Tx de couverture hors prov. Collectives*	61%	60%	61%	62%	60%	64%

* Hors établissements de crédit

Structure financière : séries trimestrielles

En milliards d'euros	30 juin 08	31 mars 08	31 mars 08*	31 déc. 07	30 juin 07	31 déc. 06
Ratio tier one	8,5%	8,0%	8,8%	8,3%	8,5%	8,9%
Ratio de solvabilité	11,0%	10,4%	11,0%	10,2%	10,6%	10,6%
Fonds propres tier one	12,9	12,6	12,8	11,7	11,6	11,2
Capitaux propres part du groupe	15,1	16,3	16,3	16,9	18	17,5
Risques pondérés fin de période	150,8	156,9	144,4	141,3	136,4	125,1
Total actif	528,0	549,6	549,6	520	539	459

Normes Bâle II

Normes Bâle I (avec déduction anticipée de 50 % des CCI)

* sur base estimée

Séries trimestrielles

49

1 – Résultats Groupe

2 – Résultats des métiers

3 – Informations spécifiques sur les expositions sensibles (recommandations du FSF)

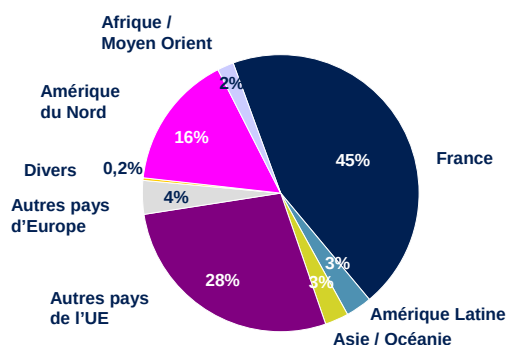
4 – Séries trimestrielles

5 – Divers

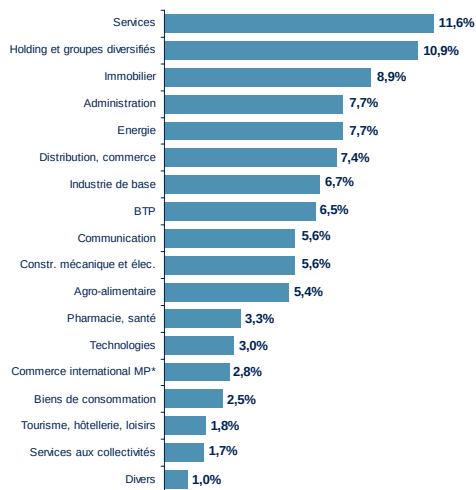
50

Des risques de crédit bien diversifiés

Répartition géographique
des encours globaux⁽¹⁾



Répartition sectorielle
des encours corporate⁽²⁾



(1) Encours de crédit (bilan et hors bilan) au 30/06/08 : 286 MdEUR

(2) Encours de crédit (bilan et hors bilan) hors finance et assurance au 30/06/08 : 145 MdEUR

* MP : matières premières

Divers

51

Equity story



Avertissement :

- ▶ Cette présentation peut comporter des éléments de projection et des commentaires relatifs aux objectifs et à la stratégie de Natixis. Par nature, ces projections reposent sur des hypothèses, des considérations relatives à des projets, des objectifs et des attentes en lien avec des événements, des opérations, des produits et des services futurs et sur des suppositions en termes de performances et de synergies futures.
- ▶ Aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation de ces prévisions qui sont soumises à des risques inhérents, des incertitudes et des hypothèses relatives à Natixis, ses filiales et ses investissements, au développement des activités de Natixis et de ses filiales, aux tendances du secteur, aux futurs investissements et acquisitions, à l'évolution de la conjoncture économique, ou à celle relative aux principaux marchés locaux de Natixis, à la concurrence et à la réglementation. La réalisation de ces événements est incertaine, leur issue pourrait se révéler différente de celle envisagée aujourd'hui, ce qui est susceptible d'affecter significativement les résultats attendus. Les résultats actuels pourraient différer significativement de ceux qui sont projetés ou impliqués dans les prévisions. Natixis ne s'engage en aucun cas à publier des modifications ou des actualisations de ces prévisions.
- ▶ Les informations contenues dans cette présentation, dans la mesure où elles sont relatives à d'autres parties que Natixis, ou sont issues de sources externes, n'ont pas fait l'objet de vérifications indépendantes et aucune déclaration ni aucun engagement n'est donné à leur égard, et aucune certitude ne doit être accordée sur l'exactitude, la sincérité, la précision et l'exhaustivité des informations ou opinions contenues dans cette présentation. Ni Natixis ni ses représentants ne peuvent voir leur responsabilité engagée pour une quelconque négligence ou pour tout préjudice pouvant résulter de l'utilisation de cette présentation ou de son contenu ou de tout ce qui leur est relatif ou de tout document ou information auxquels elle pourrait faire référence.
- ▶ Cette présentation ne constitue pas une offre de titres aux Etats-Unis ou dans tout autre Etat. Les titres ne peuvent être ni offerts ni cédés aux Etats-Unis sans enregistrement ou exemption d'enregistrement conformément au U.S Securities Act de 1933 tel que modifié. Natixis n'a pas l'intention d'enregistrer l'offre en totalité ou en partie aux Etats-Unis ni de faire appel public à l'épargne aux Etats-Unis.

Précisions :

- ▶ Les « objectifs 2010 » mentionnés doivent être appréhendés comme des tendances qui ne constituent pas des prévisions de résultat.



Sommaire

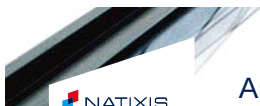
- ▶ Augmentation de capital de 3,7 Mds EUR
- ▶ Résultats du 1S08
- ▶ Nouvelles orientations stratégiques
- ▶ Annexes

3



Augmentation de capital de 3,7 Mds EUR

4



Augmentation de capital de 3,7 Mds EUR

Modalités de l'opération

- ▶ Augmentation de capital de 3,7 Mds EUR avec maintien du droit préférentiel de souscription
- ▶ Parité de souscription : 13 actions nouvelles pour 10 actions existantes
- ▶ Prix de souscription : 2,25 EUR par action
- ▶ Souscription à titre réductible autorisée
- ▶ Lock-up NATIXIS : 120 jours – Lock-up BFBP/CNCE : 180 jours ⁽¹⁾
- ▶ Coordinateur Global Natixis et Teneurs de Livre Associés Lazard-Natixis, Credit Suisse et Merrill Lynch

Objectif de l'émission

- ▶ Structure financière renforcée confortant Natixis parmi les banques européennes les mieux capitalisées:
 - Ratio Core Tier 1 porté à 7,8% au 30 juin 2008 pro-forma de l'émission
 - Ratio Tier 1 porté à 9,3% au 30 juin 2008 pro-forma de l'émission
- ▶ Substitution en capitaux propres permanents de l'avance d'actionnaires de 2,5 Mds EUR

Souscription / Garantie

- ▶ Engagement de souscription de BFBP et CNCE, actionnaires à 69,8% de Natixis, au pro rata de leur participation à titre irréductible
- ▶ Solde de l'émission garanti par un syndicat bancaire dirigé par Credit Suisse et Merrill Lynch International et bénéficiant d'une garantie de bonne fin de la BFBP et de la CNCE
- ▶ Objectif de maintien du niveau de flottant actuel

Structure de l'émission / Documentation

- ▶ Offre publique en France
- ▶ Placement privé international pour les investisseurs institutionnels
- ▶ Un prospectus français visé par l'AMF en date du 3 septembre

(1) 90 jours pour les actions souscrites au titre de leur engagement subsidiaire

5



Calendrier de l'opération

3 septembre 2008

- ▶ Visa AMF sur le prospectus

4 septembre 2008

- ▶ Annonce des termes de l'opération

5 septembre 2008

- ▶ Début de la période de souscription
- ▶ Début de la période de cotation des droits de souscription

18 septembre 2008

- ▶ Fin de la période de souscription
- ▶ Fin de la période de cotation des droits de souscription

30 septembre 2008

- ▶ Règlement / livraison
- ▶ Cotation des actions nouvelles

6



Résultats du 1S08

7



Un trimestre marqué par l'aggravation de la crise

Revenus :

- PNB : -63% vs S1-07
- Ralentissement du PNB de banque d'investissement
- Et bon volume d'affaires dans les autres pôles

Baisse des charges :

- -9% vs T2-07
- -5% vs S1-07

Résultat net courant :

-859 MEUR au S1-08

Des éléments hors exploitation* qui se compensent en large part

1,5 MdEUR en PNB dont :

- 789 MEUR au titre des monolines
- 414 MEUR au titre des CDO d'ABS contenant du subprime
- 192 MEUR au titre des RMBS

172 MEUR en coût du risque sur les rehausseurs de crédit

En millions d'euros	T2-08	T2-07	S1-08	S1-07
PNB avant impact de la crise	1 695	2 245	3 500	4 196
Impact de la crise	1 509	18	1 948	35
PNB	186	2 227	1 552	4 161
Charges	-1 238	-1 357	-2 496	-2 624
Résultat brut d'exploitation	-1 052	870	-944	1 536
Coût du risque	-281	18	-374	-11
Résultat d'exploitation	-1 332	889	-1 318	1 525
Mises en équivalence	193	251	300	402
Gains ou pertes sur autres actifs	2	8	11	9
Résultat avant impôt	-1 136	1 147	-1 006	1 937
Impôt	209	-231	204	-436
Intérêts minoritaires	-36	-50	-57	-70
Résultat net courant part du groupe	-964	866	-859	1 430
Résultat des activités abandonnées	0	11	0	18
Produits de restructuration nets	70	178	70	178
Coûts de restructuration nets	-123*	-41	-159*	-60
Résultat net part du groupe	-1 017	1 014	-948	1 565

* Comportant notamment une charge liée au plan d'adaptation à l'emploi (provision brute de 127 MEUR)

8



Un trimestre marqué par l'aggravation de la crise

► Des hypothèses de valorisation conservatrices

- Définition prudente de la catégorie « subprime » (borne FICO à 660)
- Monolines : décote portée à 62% de la juste valeur de la protection

Exposition résiduelle aux monolines

En millions d'euros	au 30/06/08
Juste valeur de la protection avant ajustements de valeur	2 327
Ajustements de valeur	-1 146
Provisions collectives	-300
Exposition résiduelle au risque de contrepartie sur monolines	881

► CDO d'ABS non diversifiés exposés au marché résidentiel US : décote portée à 80%

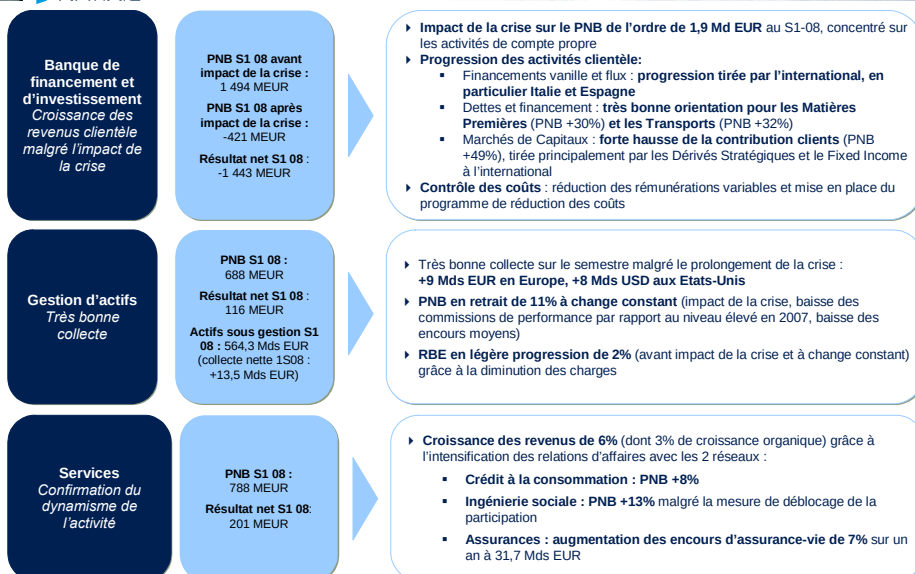
- Maintien des hypothèses de pertes cumulées par année d'origination, mais prise en compte de la dispersion des performances par originateur (provisionnement à 95% des sous-jacents notés CCC+ ou moins)

Une aggravation de la crise qui rend nécessaire une nouvelle réduction du profil de risque

9



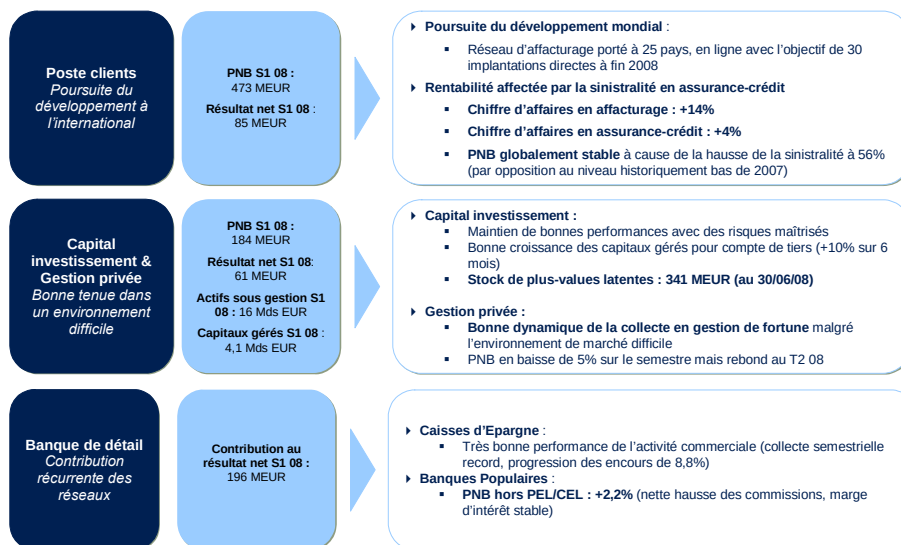
Des performances commerciales solides



10



Des performances commerciales solides

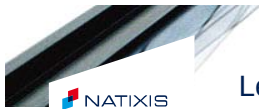


11



Nouvelles orientations stratégiques

12

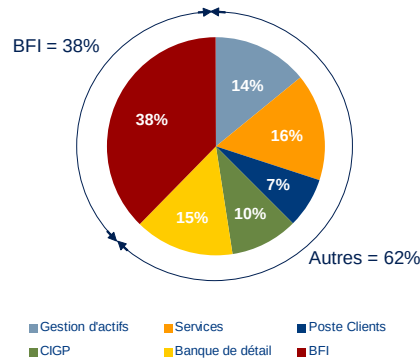


Les exigences nées du nouvel environnement...

- ▶ Effets de la crise financière concentrés sur les produits structurés de crédit et les réhausseurs de crédits, sources de l'essentiel des pertes de la BFI
- ▶ Nécessité d'opérer un rééquilibrage du portefeuille et de procéder à une modification du modèle de la BFI
- ▶ Recentrage du profil de Natixis en s'appuyant sur ses points forts :
 - Contribution récurrente des métiers hors BFI (62% du RAI(1) 2007)
 - Pour la BFI, développement ciblé des activités clientèles (Corporate et Institutionnels), y compris pour les activités de marché
- ▶ Baisse du profil de risque de la BFI avec une forte réduction des activités présentant une volatilité excessive

Contribution au RAI⁽¹⁾ par pôle

RAI⁽¹⁾ 2007 hors impacts liés à la crise : 3,4 Mds EUR

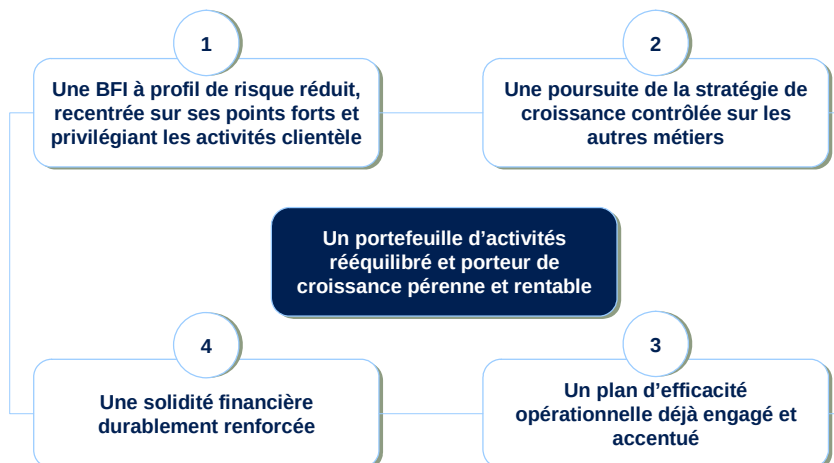


(1) Résultat avant impôts des métiers et hors impacts liés à la crise (notamment dépréciations sur portefeuilles RMBS, CDO d'ABS, provisions sur les monolines, ajustements de valeur sur les autres portefeuilles liés à l'écartement des spreads, décotes sur les encours de financement en attente de syndication)

13



... appellent une révision de la stratégie



14



15



BFI : Des mesures immédiates de réduction accrue du profil de risque

Baisse significative du poids des activités pour compte propre

- ▶ **Gestion dédiée et en extinction des actifs et activités non stratégiques :**
 - Activités de compte propre (compte propre crédit et structurés de crédit essentiellement)
 - 20 Mds EUR d'encours pondérés (à fin juin 2008), soit environ 15% des encours de la BFI
- ▶ **Accélération éventuelle des cessions de portefeuilles en fonction des conditions de marché (non intégré dans le plan à ce stade)**
- ▶ **Forte réduction des activités de dérivés les plus complexes**

Diminution ou plafonnement des encours de risques sur certains secteurs et sur certaines zones géographiques

- ▶ **Secteurs (baisse de 4,3 Mds EUR d'encours pondérés sur la durée du plan)**
 - Baisse de l'exposition aux acteurs de l'immobilier en Europe
 - Réduction des expositions sur les matières premières en particulier sur les négociants de taille moyenne et les "junior mining companies"
 - Stabilité du portefeuille LBO
- ▶ **Zones géographiques (baisse de 2,5 Mds EUR d'encours pondérés sur la durée du plan)**
 - Plafonnement des expositions sur certains pays émergents (Russie, Inde, Turquie...)
 - Arrêt des financements vanille sur pays non stratégiques

16

BFI: Une accélération de la réduction des coûts, et un renforcement du contrôle des risques

Meilleur contrôle du profil de risque

- ▶ Gestion en extinction des activités de compte propre crédit qui ont supporté l'essentiel des dépréciations
- ▶ Revue à la baisse des expositions générant potentiellement une volatilité forte des résultats (activités à forte concentration de barrières, convertibles actions...)
- ▶ Réduction du niveau moyen de VaR à 25MEUR utilisés en rythme de croisière et encadrement opérationnel accru des risques de marché à partir de scénarios de stress tests
- ▶ Recours plus systématique à la réduction d'une partie des expositions, via couverture et syndication, en particulier pour les dérivés stratégiques actions et dérivés de fonds

Mesures d'amélioration opérationnelles

- ▶ Forte amélioration de l'efficacité des fonctions supports
- ▶ Un seul outil par filière métier, concentration des back office financements/marchés
- ▶ Mise en œuvre des dernières mesures liées à la fusion Cash actions, Fixed income, rapprochement des entités à l'international
- ▶ Impact de l'arrêt ou de la réduction d'activités Titrisation, Compte Propre, Structurés de Crédit
- ▶ Poursuite de la réduction des coûts au-delà des mesures déjà annoncées
- ▶ Amélioration de la productivité des front offices marchés (objectif d'augmentation du PNB / front office)

Réduction du coefficient d'exploitation de 68% en 2007 hors crise à 56% en 2010

17

Focalisation des ressources sur les points de force de la BFI (1/2)

Progression constante de la part des activités clientèle au sein de la BFI depuis 2006

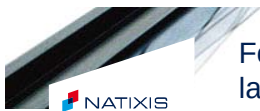
Affectation prioritaire des ressources aux clients stratégiques

- ▶ Concentration de l'activité sur les clients à potentiel élevé
 - Corporates en France et Europe du Sud (grandes entreprises et entreprises moyennes à capitaux familiaux)
 - Fonds souverains, fonds de Private Equity
 - Secteurs économiques sur lesquels Natixis dispose d'une expertise reconnue au niveau mondial (Energie et producteurs de Matières premières, Infrastructures,...)
 - Institutions financières, notamment européennes

Capitalisation sur les savoir-faire produits

- ▶ Savoir-faire reconnu de classe mondiale sur les financements structurés
 - Priorité aux positions de *bookrunner*
 - Accélération de la rotation du bilan (renforcement des capacités de distribution, notamment aux Etats-Unis et en Asie; minimisation des prises finales)
- ▶ Développement et réorientation des activités de taux, de change et de dérivés actions : poursuite des investissements sur les plates-formes de flux
 - Activités peu volatiles (intermédiation), complément naturel des activités de financement
 - Accès à de nouvelles clientèles (distributeurs tiers, ouverture de plates-formes BtoC)
- ▶ Développement maîtrisé des dérivés stratégiques actions
 - Maintien d'un PNB annuel de l'ordre de 400MEUR et d'une rentabilité élevée
- ▶ Renforcement de nos positions de leader sur l'obligataire européen (France, Covered bonds, Institutions financières européennes)

18



Focalisation des ressources sur les points de force de la BFI (2/2)

Intensification des ventes croisées

Sélectivité géographique accrue et révision des ambitions de développement international

Rentabilisation des investissements importants engagés en 2006 / 2007

Changement de rattachement

- ▶ **Plein effet du déploiement de l'organisation Coverage**
- ▶ **Objectif d'un accroissement de 75 MEUR de ventes croisées pour les marchés de capitaux**
- ▶ **En Europe, focalisation sur la France et l'Europe du Sud:**
 - Sélectivité forte sur les *corporates* en fonction du potentiel de ventes croisées
 - Maintien de nos positions fortes en France
 - Développement en Europe du Sud, en particulier en Italie
 - Arrêt de la couverture des clients *corporate* en Grande Bretagne et Europe du Nord et sortie de la clientèle des grandes entreprises en Allemagne
- ▶ **Aux Etats-Unis, arrêt de certains financements (multinationales, financement du cinéma)**
- ▶ **Fermeture de bureaux/filiales non stratégiques (Düsseldorf, Los Angeles, Panama, Bogota, Téhéran)**
- ▶ **Décalage des projets de développement dans les pays émergents (Brésil, Inde notamment)**
- ▶ **Plate-forme flux sur dérivés actions, OTC Commodities, Forex**
- ▶ **Consolidation du développement en Asie autour des activités stratégiques (Dérivés actions, Taux, Forex, Financements structurés, Dérivés stratégiques...)**
- ▶ **Rattachement au pôle Services d'activités au profil *retail* et *petites PME* ne relevant pas des métiers de la BFI : Natixis Lease, Pramex, Natixis Algérie (5,5 Mds EUR d'encours pondérés)**

19



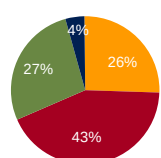
BFI : des prévisions de croissance réalistes (1/4)

Evolution des activités de la BFI à l'horizon du Plan

- ▶ **Objectif de PNB 2010 au niveau de celui de 2006** (un peu inférieur à 3,4 Mds EUR)
- ▶ **Progression des synergies de revenus sur la période** (encore limitées en 2007 avant regroupement des équipes, effectif à la fin du S1 2007), **en particulier sur les clients corporate**
- ▶ **Impact des investissements effectués depuis la fusion : plates-formes de flux, change, OTC commodities**
- ▶ **Elargissement de la base géographique** (Investissements 2006-2008) **en Asie et en Europe du Sud**

	PNB (Mds EUR)	
	2007 hors crise ⁽¹⁾	2010
Relations Entreprises Institutionnels	0,51	0,55
Dettes et Financements	0,97 ⁽¹⁾	1,31
Marchés de Capitaux	1,37	1,65
Transverses et divers ⁽²⁾	0,08	-0,10
TOTAL BFI	2,93	3,41

Objectif 2010: Risques pondérés 118,3Mds EUR



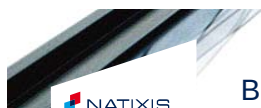
■ Relations Entreprises Institutionnels
■ Dettes et Financements

■ Marchés de Capitaux
■ Transverses et Divers

(1) Non corrigés des impacts indirects de la crise, soit 379MEUR, dont 266MEUR sur le métier Dettes et Financements

(2) Essentiellement impact du Credit Portfolio Management

20



BFI : des prévisions de croissance réalistes (2/4)

Relations Entreprises et Institutionnels : une quasi stabilité

Contrainte de fonds propres renforcée

- ▶ Stabilité globale (France + international) sur la période du volume de financements vanille, avec redéploiement sur les clientèles prioritaires
- ▶ PNB en légère progression du fait de la remontée des marges sur la production nouvelle

Optimisation du dispositif régional en France

- ▶ Légère baisse des activités de flux du fait d'arbitrages liés à la rationalisation du dispositif régional

Sélectivité géographique accrue

- ▶ Progression très sélective des financements corporate à l'étranger, reflétant une allocation des encours pondérés aux zones prioritaires : Europe du Sud et Asie

Développement des ventes croisées

- ▶ Développement du rôle du coverage et forte progression des ventes croisées dont les produits sont comptabilisés sur les autres lignes métiers de la BFI (Marchés de capitaux, Dettes et Financements), et sur les autres pôles de Natixis (AM, Services...)

Objectifs financiers 2010

▶ TCAM 2007-2010 du PNB de 3 %

▶ PNB 2010 : 0,55 Md EUR

21



BFI: des prévisions de croissance réalistes (3/4)

Dettes et Financements : renforcement des capacités de structuration et de distribution

Progression limitée des activités de Financements Structurés et Immobiliers

- ▶ Traduction en production et PNB des orientations de plafonnement ou réduction des risques : immobilier en Europe et leverage finance
- ▶ Stabilité sur les financements de matières premières entre 2007 et 2010, après un exercice 2008 en progression forte par rapport à 2007 (réduction d'encours prévue compensée par un effet marge positif)
- ▶ Progression sur le financement des actifs mobiles et les financements de projet

Investissements dans des capacités de structuration et de distribution : objectif de PNB de 200 MEUR en 2010 vs 100 MEUR en 2007

- ▶ Renforcement des équipes de syndication (recrutements en Asie et aux Etats-Unis) de façon à bénéficier du rebond anticipé du marché en 2010
- ▶ Redéploiement des activités de crédit structuré (focalisées sur des classes d'actifs moins affectées par la crise) et renforcement des équipes d'origination et de structuration (placements privés de financements structurés sur actifs aux Etats-Unis)

Objectifs financiers 2010

▶ TCAM 2007-2010 du PNB de 11 % ⁽¹⁾

▶ PNB 2010 : 1,31 Md EUR

- Dont Financements structurés et immobilier : 0,90 Md EUR (0,87 Md EUR en 2007)

(1) 2% sur base du PNB 2007 hors impacts directs et indirects de la crise

22

BFI: des prévisions de croissance réalistes (4/4)

Marchés de capitaux : progression de 20% sur la période

Actions et Matières premières : progression limitée

- **Rebond par rapport à 2007 et retour au niveau de 2006 pour les dérivés actions** (plates-formes de flux, non récurrence des pertes de trading...)
- **Impact sur la période des investissements OTC commodities** (PNB nul en 2007, objectif de plus de 60MEUR en 2010)
- **Baisse du PNB pour l'Equity cash, sur une base 2007 élevée**
- **Progression des activités d'Alternative assets** (dérivés de fonds) **par rapport au niveau bas de 2007; retour au niveau atteint en 2006**
- **Légère hausse sur les dérivés stratégiques par rapport à 2007, avec un objectif 2010 inférieur au niveau actuel**

Fort rebond pour les activités Fixed Income / Forex

- **Objectif de progression forte du PNB par rapport à 2007 (+75%) mais plus limitée par rapport à 2006 (+14%)**
- **Non récurrence des pertes de trading et de market making de 2007/2008**
- **Progression des ventes croisées (taux, change) : +75 MEUR sur la période**
- **Investissements sur les plates-formes**

Recul sur Arbitrage et Trésorerie

- **Arbitrage : Contribution limitée du fait de la réduction volontaire des positions**
- **Trésorerie : objectif de PNB 2010 sensiblement inférieur à celui de 2006/2007** car pas d'anticipation d'un retour à des conditions aussi favorables sur le marché monétaire à cet horizon

Objectifs financiers 2010

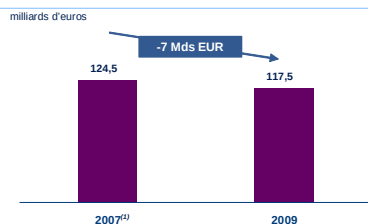
► TCAM 2007-2010 du PNB de 6 %

► PNB 2010 : 1,65 Md EUR

23

Une BFI à profil de risque réduit, recentrée sur ses points forts et privilégiant les activités clientèle

Une diminution des encours pondérés grâce aux initiatives mises en œuvre à court terme



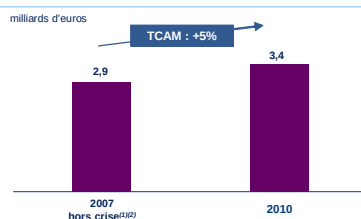
► Baisse des encours pondérés à horizon 2009 :

- ? Baisse du poids des activités de compte propre
- ? Diminution du plafond des encours de risques sur certains secteurs/zones géographiques
- ? Développement contrôlé sur les clientèles cible
- ? /? Impacts des mesures réglementaires

► Redéploiement sélectif à partir de 2010

- **Part des fonds propres métiers alloués à la BFI ramenée de 52% en 2007 à 46% en 2010**

Objectif d'évolution du PNB



Objectifs financiers 2010

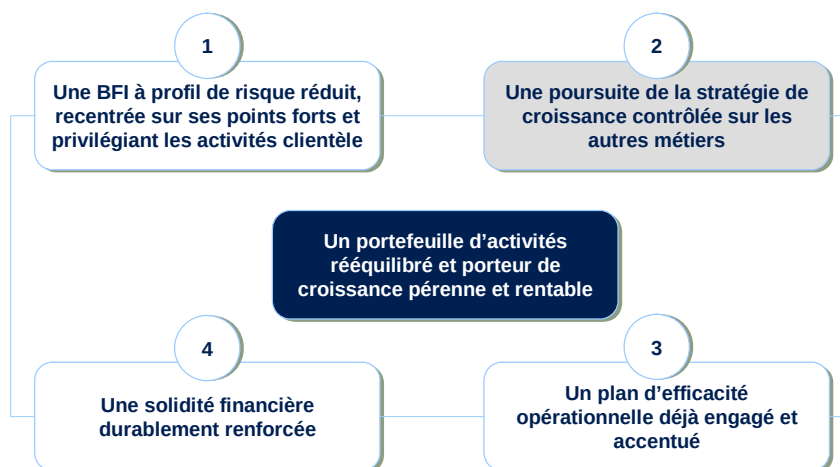
- **TCAM 2007-2010 du PNB hors impacts directs de la crise** (dépréciations sur portefeuilles RMBS, CDO d'ABS et provisions sur les monoliners) : 5%

- **Coefficient d'exploitation 2010 : 56%**

- **ROE 2010 de 12% et au-delà ROE cible de 14%**

(1) Proforma des activités transférées
(2) PNB hors impacts directs de la crise (dépréciations sur portefeuilles RMBS, CDO d'ABS et provisions sur les monoliners)

24



25



Gestion d'actifs : un acteur de premier plan au modèle économique adapté

Un leader franco-américain ...

- Natixis Global Asset Management : 1^{er} acteur bancaire français et dans les 15 premiers acteurs mondiaux⁽¹⁾
 - Une large gamme de classes d'actifs et de styles de gestion innovants et performants
 - Des marques reconnues (NAM, Loomis Sayles & Co, Harris Associates, AEW)

... au modèle de développement performant

- Un modèle multi-spécialistes et multi-affiliés adapté au développement de l'architecture ouverte
- Une plate-forme de distribution facilement modulable pour pénétrer de nouveaux marchés à fort potentiel (Europe, Asie, Moyen-Orient)
- Une compétence Retail forte sur ses deux marchés domestiques, France et Etats-Unis, et déclinable à l'international
- Une capacité à attirer les talents et à fédérer les expertises

La croissance historique des actifs sous gestion démontre les atouts de l'organisation

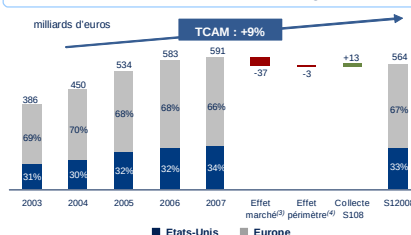
(1) Au 31/12/2007

(2) Encours sous gestion en terme de production, à change courant

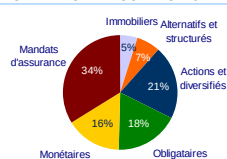
(3) Y compris effet change

(4) Dont -8 Mds EUR liés à la sortie des encours de La Poste

Évolution des actifs totaux sous gestion⁽²⁾



Répartition des actifs sous gestion par support (30 juin 2008)



26



Gestion d'actifs : ambition confirmée de devenir un acteur global

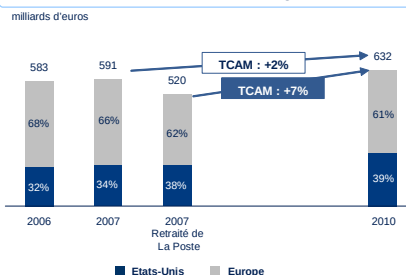
1 Dans un environnement plus défavorable, des revenus soutenus par :

- Une compétitivité renforcée sur les produits de gestion core (produits euro, Fixed income)
- Un positionnement accentué sur les expertises ciblées et solutions à forte marge :
 - ▀ *Growth equity*, gestion structurée, ISR, performance absolue
 - ▀ Gestion quantitative et alternative (Alpha Simplex, Caspian Private Equity avec NPE, *hedged equity* avec Gateway acquis en 2007...)
- Une stratégie de développement sur l'ensemble des marchés mondiaux
 - ▀ Renforcement de la plate-forme internationale à destination de la clientèle institutionnelle
 - ▀ Accompagnement des grands distributeurs ou gestionnaires de fortune (Merrill Lynch, UBS, ...)
 - ▀ Renforcement de la distribution Asie

2 Une utilisation optimisée des différents leviers de développement

- Acquisitions ciblées et partenariats de production ou distribution, notamment en Asie (joint venture avec China Investment Bank)
- Utilisation des ressources internes (*seed money*) au profit des affiliés ou de nouvelles équipes

Evolution des actifs sous gestion⁽¹⁾



Objectifs financiers 2010

- TCAM 2007-2010 des actifs sous gestion : +2% (+7% hors effet La Poste)
- Coefficient d'exploitation de 67%
- TCAM 2007-2010 du RBE : 7%

(1) Encours sous gestion par pays de production, à change courant

27



Services : six métiers au service des réseaux bancaires et des institutionnels

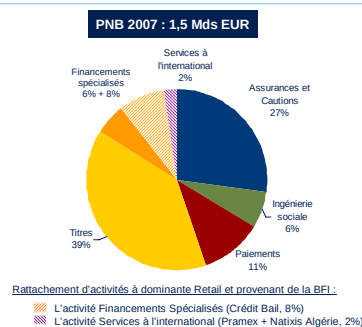
Une double expertise

- Développer des offres compétitives et innovantes pour les clients des banques de réseaux
 - Financements spécialisés (crédit-bail, crédit consommation)
 - Assurances et cautions (vie, prévoyance, IARD, Cautions et garanties financières)
 - Ingénierie sociale (épargne salariale, assurances collectives, titres de services)
 - Services à l'international (Pramex, Algérie)
- Fournir des solutions technologiques complètes et performantes aux banques et institutionnels
 - Titres (conservation, banque dépositaire, administration de fonds)
 - Paiements (monétique, flux)

De forts leviers clientèle

- Déploiement de l'offre au sein des réseaux des Caisses d'Épargne et des Banques Populaires : augmentation du PNB de 7% depuis 2006
- Dynamisme des clientèles traditionnelles : les réseaux actionnaires (ex : assurance vie) et tierces (exemple : conservation)
- Plates-formes ouvertes : sous-traitance Titres et/ou Paiements pour des réseaux externes (Barclays, HSBC, ...)

Ventilation du PNB pro-forma 2007 par métier



Des positionnements de leader

- Titres : N°2 en conservation de détail en France, N°1 dans la Conservation Institutionnelle avec Caceis
- Garanties : N°2 de l'assurance caution (SACCEF)
- Ingénierie sociale : N°1 en France de l'épargne salariale
- Crédit-bail : N°2 en France sur le crédit bail immobilier

28

Services : poursuite de la stratégie de croissance rentable

1 Renforcement de l'offre aux clientèles des réseaux « retail »

- ▶ Amplification de la diffusion des offres de produits au sein des deux réseaux actionnaires (PNB additionnel à horizon 2010 de 75M€) : par exemple crédit conso (objectif de TCAM 2007-2010 de 14%) ; Assurance emprunteurs et cautionnement de crédit immobilier au sein du GBP
- ▶ Création d'une ligne de métiers Financements Spécialisés : crédit-bail et crédit conso
- ▶ Renforcement de l'offre de services à l'international : Pramex

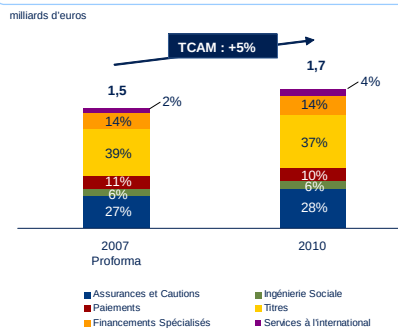
2 Une forte croissance des revenus soutenue par :

- ▶ Déploiement des nouvelles offres : prévoyance santé, offre Chèques emplois (CESU), ...
- ▶ Accroissement du fonds de commerce :
 - en propre : approche multi-canal en assurance-vie...
 - en accompagnement des réseaux actionnaires en France (Banques Régionales HSBC notamment sur le crédit à la consommation et l'assurance vie) ou à l'international
 - en liaison avec le Coverage de la BFI (Ingénierie sociale, Titres)

3 Maintien d'un niveau élevé de productivité

- ▶ Achèvement des projets informatiques et organisationnels (assurances et crédit conso)
- ▶ Synergies liées au rapprochement des plates-formes Titres (dans chacun des deux sous métiers retail et institutionnel)

Objectif d'évolution du PNB



Objectifs financiers 2010

- ▶ TCAM 2007 – 2010 du PNB: 5%
- ▶ Coefficient d'exploitation cible : 62%
- ▶ ROE 2010 > 17%

29

Poste Clients : un leader dans ses métiers

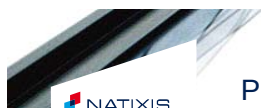
Un expert du Poste Clients

- ▶ Un leader mondial dans la gestion du poste clients
 - N°3 en assurance crédit, avec des positions dominantes sur les marchés de demain (N°1 en Asie et en Amérique Latine)
 - N°6 en affacturage (N°1 en Allemagne, N°3 en France, 25 pays en présence)
- ▶ Des avantages comparatifs réels
 - Offre de services complète et plus diversifiée que les concurrents
 - Accès à une base de clients plus large, notamment grâce à l'affacturage
 - Densité du réseau de distribution mondial (65 pays en direct)
 - Maîtrise démontrée de la gestion du cycle de crédit mondial
- ▶ Une croissance profitable avérée
 - Croissance des revenus supérieure à celle des concurrents depuis 2004
 - TCAM 2004-07 du résultat net de 34% et du chiffre d'affaires de 8%
 - Un taux de pénétration en forte progression dans le groupe:
 - ▶ Réseaux
 - ▶ clientèles de Natixis (BFI notamment)

Une offre globale

- Information d'entreprise**
 - Information de solvabilité et information marketing
 - N°5 mondial
- Gestion de créances**
 - Service de recouvrement
 - N°5 mondial
- Assurance-crédit**
 - Protection contre les risques de défaillance des clients
 - N°3 mondial
- Affacturage**
 - Service de financement du Poste Clients
 - N°6 mondial
- Procédures publiques**
 - Gestion des garanties publiques à l'exportation (par ex. assurance prospection, assurance change...)

30

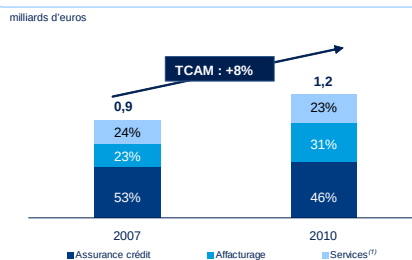


Poste Clients : un potentiel de croissance intact

- 1 **Un métier porteur de croissance malgré un environnement plus difficile à court terme**
 - ▶ Activités portées sur le long terme par la croissance mondiale
 - ▶ Fort potentiel de développement du marché aux Etats-Unis et en Asie
 - ▶ Hausse de la sinistralité attendue (2008-2009) avec une amélioration prévue à partir de 2010
 - ▶ Moindre pression sur les prix
- 2 **Des axes de développement ciblés**
 - ▶ Développement de l'affacturage, premier contributeur à la croissance du pôle (TCAM 2007-10 proche de 20%)
 - ▶ Expansion internationale sur l'ensemble des métiers, avec une priorité au développement hors Europe pour l'assurance-crédit
- 3 **Finalisation du plan de mutualisation des outils**
 - ▶ Renforcement de la maîtrise des charges : déploiement de plates-formes informatiques métiers
 - ▶ Poursuite de la réalisation de synergies entre lignes métiers (gestion des risques, production de données, forces de ventes transversales)

Ambition : une position de leader mondial en 2015

Evolution du PNB 2007-2010



Objectifs financiers 2010

- ▶ TCAM 2007-2010 du PNB : 8%
- ▶ Coefficient d'exploitation cible : 67%
- ▶ ROE normatif > 16%

(1) Services information d'entreprise, gestion de créances et procédures publiques

31

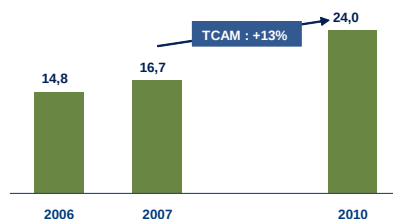


CIGP : poursuite de la dynamique

- 1 **Maintien des positions de leader dans le capital investissement**
 - ▶ Maintien de la position de leader sur le segment des small caps
 - ▶ Développement sur le segment des mid-caps (150-500 MEUR)
 - ▶ Diversification accrue afin de conforter la base de revenus:
 - France/ International
 - Compte propre/ Compte de tiers
 - Capital développement/ LBO/ Capital-risque/ fonds de fonds
 - ▶ Plus-values latentes au 31/08: 341 MEUR
- 2 **Gestion privée /Gestion de fortune : exploitation du potentiel de collecte résultant d'un positionnement unique auprès de 3 réseaux**
 - ▶ Confirmation du business model du métier sur 3 axes : Gestion de fortune (notamment clientèles de Natixis), BtoB vers la clientèle patrimoniale des réseaux (Banques Populaires et Caisses d'Epargne) et CGPI via le CFP
 - ▶ Croissance de la collecte réalisée sur chacun des axes de développement du métier
 - ▶ Développement de l'activité à l'international en accompagnement de la clientèle des réseaux délocalisée et de Natixis
 - ▶ Rationalisation de la ligne métier (rapprochement des entités françaises) et réalisation des synergies

Objectif d'évolution des encours sous gestion – Gestion privée / Gestion de fortune

Encours moyens sur l'année ; milliards d'euros



Objectifs financiers 2010

- ▶ Gestion privée / Gestion de fortune:
 - TCAM 2007-2010 des encours sous gestion de 13%
- ▶ Capital investissement:
 - Maintien d'un objectif de ROE à 10 ans > 50% - (performances historiques du métier)

32



Banque de détail : poursuite des investissements des deux réseaux



Banques Populaires

- ▶ Plan stratégique
 - Consolidation des revenus après une période de conquête commerciale soutenue
 - Fort potentiel d'augmentation de l'équipement de la clientèle
 - ▶ Accent mis sur la collecte et la protection des biens et des personnes
 - ▶ Croissance forte en gestion de patrimoine (exploitation du potentiel de double relation du fait de nos fortes positions sur le marché des PME) : croissance annuelle à deux chiffres du nombre de clients
 - ▶ Poursuite du développement de l'offre de Crédit consommation
 - Potentiel de développement renforcé par les opérations récentes de croissance externe :
 - ▶ acquisition des Banques Régionales du sud de la France réalisée le 2 juillet 2008 (PNB de 440 millions d'euros 2007 au total)
 - ▶ Poursuite des synergies entre Foncia et le Groupe (prescriptions croisées en crédit habitat, assurance MRH,...)
- ▶ Hausse de la productivité
 - Accroissement de l'efficacité opérationnelle et de la productivité grâce à la mutualisation des moyens et à la pleine exploitation d'une plate-forme informatique commune



Caisses d'Epargne

- ▶ Plan stratégique
 - Stratégie de conquête
 - ▶ Effort majeur de bancarisation
 - ▶ Augmentation de la part de marché en crédit à la consommation, gestion patrimoniale et sur le segment des professionnels
 - ▶ PNB sur les PME : TCAM 2007-2010 à deux chiffres
 - Hausse du PNB faisant plus que compenser l'impact de la banalisation du Livret A (impact estimé à 300 MEUR)
- ▶ Hausse de la productivité
 - Economies de 300 à 400 MEUR en 2012 dont 150 MEUR réalisées fin 2010
 - ▶ Synergies liées à la fusion des Caisses
 - ▶ Passage de 3 à 1 plate-forme informatique (-2 points de coefficient d'exploitation d'ici 2012)
 - ▶ Mutualisation des fonctions non stratégiques dont les achats
 - ▶ Réduction de 3 500 ETP d'ici à 2012

33



Banque de détail : un socle de rentabilité récurrente pour Natixis

Objectifs financiers 2010 des Banques Populaires

- ▶ TCAM 2007-2010 PNB (hors EL) : 4%
- ▶ Coefficient d'exploitation cible inférieur à 64% dès 2010
- ▶ Un résultat net de l'ordre de 1,4 Mds EUR en 2011

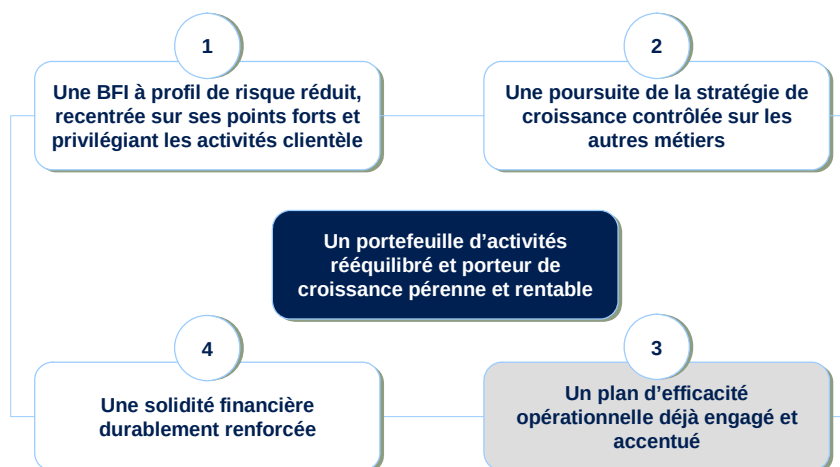
Objectifs financiers 2010 des Caisses d'Epargne

- ▶ TCAM 2007-10 du PNB (hors EL) : 4%
- ▶ Coefficient d'exploitation cible de 66% en 2010 et proche de 60 % en 2011
- ▶ Résultat net supérieur à 1,5 Md€ en 2010 et supérieur à 1,9 Md€ en 2011

Objectifs financiers 2010 pour Natixis

- ▶ TCAM 2007-10 de la contribution au résultat net part du groupe de Natixis de 2%

34

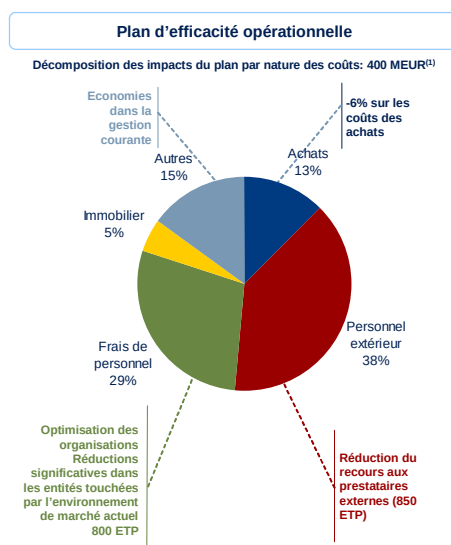


35



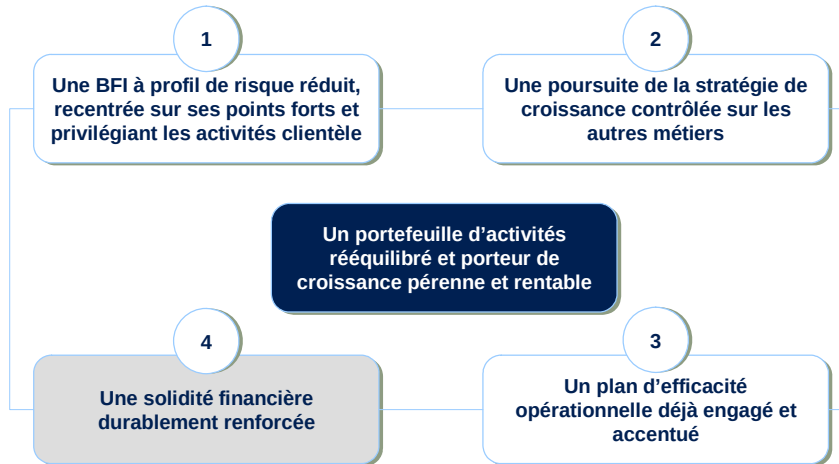
Un plan d'efficacité opérationnelle déjà engagé et accentué

- Mise en oeuvre du plan de restructuration annoncé
 - Axé principalement sur les fonctions support et les métiers de la BFI impactés par la crise
 - ♦ Impact de 400 MEUR dès 2009 et premiers effets au S2 08 (cf. graphique de droite)
- Accentuation des efforts d'optimisation de gestion
 - Réduction des coûts grâce à la mise en commun de ressources (nouvelle plate-forme assurance vie, mutualisation des outils du Poste Clients...)
 - Renforcement des outils et processus visant à développer les ventes croisées et l'efficacité commerciale
- Réduction des coûts liés au plan de recentrage de la BFI
 - Objectif de coefficient d'exploitation de 56% en 2010 (vs 68% en 2007 hors crise)



(1) Calculé sur la base d'estimations poste à poste des sources d'économie

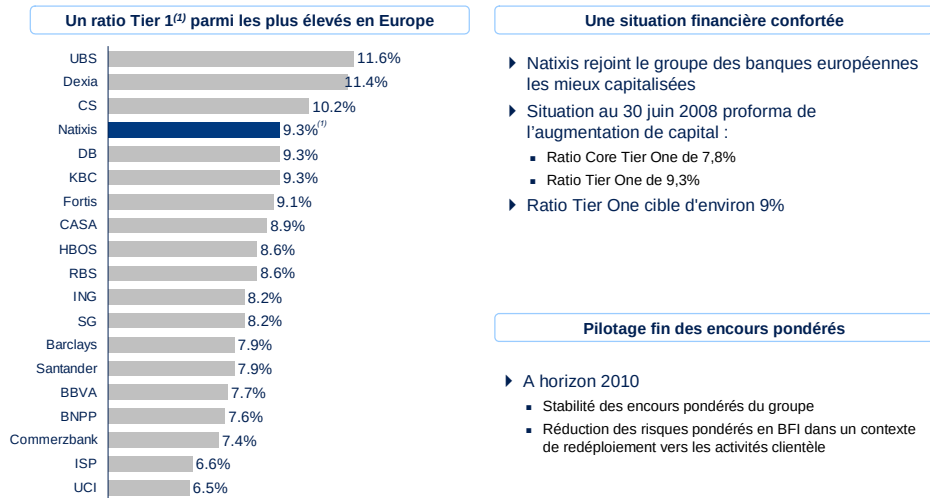
36



37



Une solidité financière durablement renforcée



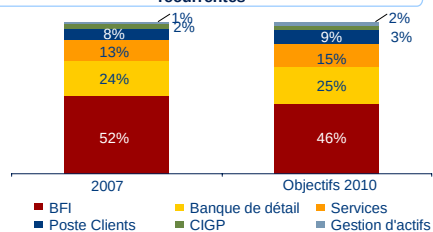
Source: Sociétés. Chiffres au 30 juin 2008
(1) Proforma de l'augmentation de capital de 3,7 Mds EUR

38

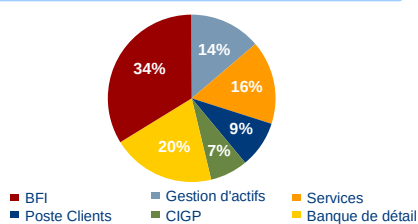
Objectifs 2010 du groupe⁽¹⁾

- Objectifs 2010⁽²⁾**
- ▶ PNB > 8 Mds EUR, soit un TCAM 2007-2010 de 4% du PNB hors impact direct de la crise
 - ▶ Coefficient d'exploitation de 63% en 2010
 - ▶ ROE 2010 de 12%⁽²⁾; au-delà ROE cible de 14%
 - ▶ Ratio Tier One cible d'environ 9%

Des fonds propres réalloués aux activités plus récurrentes⁽¹⁾



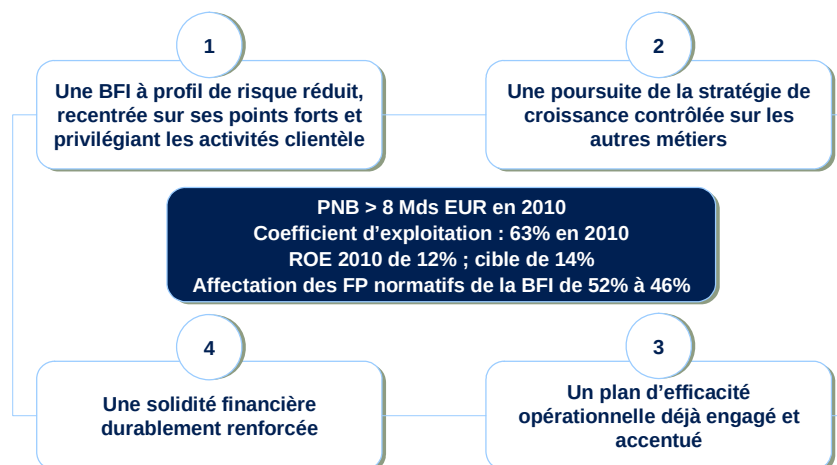
Une contribution au résultat net⁽²⁾ équilibrée en 2010⁽²⁾



(1) Ces informations ne peuvent être utilisées pour établir des prévisions de résultats
 (2) Coût du risque sur encours pondérés de crédit BFI de 30 points de base en 2009-2010
 (3) Hors prise en compte du Hors Pôle

39

Des inflexions stratégiques face à un nouvel environnement



40



Annexes

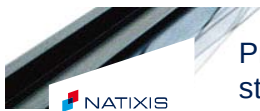
41



Principales définitions

- ▶ TCAM : Taux de Croissance Annuel Moyen
- ▶ Coefficient d'exploitation : Charges d'exploitation / Revenus liés à l'exploitation (PNB)
- ▶ ROE (Return On Equity) :
 - ROE Natixis : Résultat Net Part du Groupe / Capitaux propres moyens
 - ROE Pôles : Résultat Net Courant / Fonds Propres normatifs moyens
- ▶ Ratio Tier 1 : Ratio de solvabilité équivalent aux fonds propres Tier 1 tels que définis par la réglementation en vigueur (essentiellement capitaux propres + intérêts minoritaires - goodwill et incorporels+ instruments hybrides - déductions diverses dont 50% des CCI) sur les risques pondérés Bâle 2
- ▶ Ratio Core Tier 1 : Ratio Tier 1 dont le numérateur exclut les fonds propres hybrides (dont les avances d'actionnaires d'un montant de 2,5 milliards d'euros au 30 juin 2008) inclus dans les fonds propres Tier 1; cependant l'émission de fonds propres hybrides contribuant à compenser la déduction des CCI du Tier 1 global, ces derniers ne sont déduits du numérateur du ratio Core Tier 1 de Natixis qu'au prorata des fonds propres non-hybrides (soit une déduction des CCI à hauteur de 68% contre 100% dans le ratio Tier one au 30 juin 2008).
- ▶ BtoC (Business to Customer) : décrit les opérations de professionnels à particuliers par opposition aux opérations de professionnels à professionnels (Business to Business)
- ▶ Retail : utilisé en référence aux activités de banque de détail
- ▶ Corporate : entreprises
- ▶ Growth Equity : style de gestion s'intéressant aux titres des entreprises à fort potentiel de croissance
- ▶ Value Equity : style de gestion s'intéressant aux titres considérés comme sous évalués au regard de leurs fondamentaux (chiffre d'affaires, bénéfices...)
- ▶ Hedged equity : style de gestion recherchant une maximisation des gains sur les marchés actions tout en réduisant significativement les risques et la volatilité encourus sur ces marchés, notamment par la vente d'options d'achat et l'achat d'options de vente
- ▶ Gestion alternative : ensemble des stratégies de gestion strictement actives dont l'objectif principal est la recherche d'une performance absolue, souvent décorrélée, à la hausse ou à la baisse, des marchés
- ▶ Gestion quantitative : mode de gestion reposant sur l'utilisation de modèles – souvent mathématiques – quantifiés et fondés essentiellement sur des bases de données
- ▶ ETP : Équivalents Temps Plein

42



Principales hypothèses financières du plan stratégique

Hypothèses macro-économiques⁽¹⁾

PNB

Hors Pôle

Coût du risque

Allocation des fonds propres

	Prévisions Natixis		
	2008	2009	2010
EUR / USD	1,55	1,55	1,62
EUR / GBP	0,80	0,79	0,78
CAC 40	4 400	4 700	5 100
S&P 500	1 390	1 500	1 630
Euribor 3 mois	4,75%	3,80%	4,00%
Libor 3 mois US	2,65%	3,15%	4,10%
CMS 10 ans	4,80%	4,60%	4,70%
Swap 10 ans US	4,60%	4,70%	4,50%

- ▶ La rémunération des capitaux propres sociaux des entités composant le métier est neutralisée
- ▶ Les fonds propres normatifs alloués aux métiers sont rémunérés
- ▶ Le taux utilisé pour ces deux retraitements a été fixé à 3,5%

- ▶ La quasi-totalité des charges de structure du hors pôle est refacturée aux métiers sur la base du total des charges fixes du métier. Les taux appliqués pour cette refacturation reflètent l'organisation
- ▶ Stabilité de la contribution du Hors Pôle au résultat net du Groupe

- ▶ Le coût du risque de la BFI a été calculé sur la base de 30 cts des encours pondérés de crédit
- ▶ Méthodologie inchangée sur l'ensemble des pôles hors banque de détail
- ▶ Dans le cadre du passage à Bâle 2, les fonds propres normatifs à la banque de détail alloués sous Bâle 1 sur la base de 6% des risques pondérés, sont désormais alloués sur la base de 75% des montants déduits des fonds propres Tier One au titre de la détention des CCI (prise en compte des fonds propres hybrides)

(1) Valeurs moyennes sur l'année

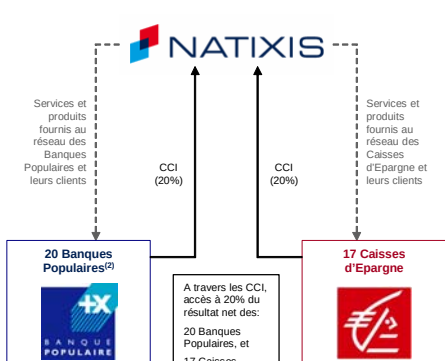
43



Banque de détail : contribution majeure à l'activité de Natixis

- ▶ Un contributeur majeur au résultat net de Natixis
 - Au travers des CCI, intégration de 20% des résultats du 2^{ème} réseau de banque de détail en France en nombre combiné d'agences et en nombre combiné de clients
 - Contribution des CCI au résultat net part du groupe 2007 hors crise de Natixis: 480 MEUR
- ▶ Liens opérationnels entre Natixis et les réseaux de distribution des BP et CE
 - Fournisseur de produits aux clientèles de particuliers et de PME des réseaux de détail
 - Exemples : crédit à la consommation, crédit bail, épargne salariale, gestion d'actifs, affacturage, gestion de créances, cautions et garanties financières, assurance-vie⁽¹⁾
 - Prestataire de services des banques des réseaux pour leurs besoins propres et ceux de leurs clients
 - Exemples : conservation de titres, monétique, gestion de bilan

Mécanismes d'accès à la banque de détail

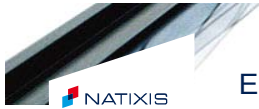


A travers les CCI, accès à 20% du résultat net des: 20 Banques Populaires, et 17 Caisses d'Epargne

(1) Dans le réseau des Banques Populaires uniquement

(2) Auxquelles s'ajoutent 6 banques régionales acquises auprès d'HSBC en juillet 2008

44



Eléments de positionnement des réseaux de détail

► Natixis a accès à deux réseaux qui possèdent des atouts combinés considérables :

- 2^{ème} réseau par le nombre d'agences
- 2^{ème} réseau par le nombre de clients
- 2^{ème} réseau par le produit net bancaire
- 2^{ème} réseau par le résultat net
- 2^{ème} réseau en terme de coefficient d'exploitation
- Forte rentabilité par agence et par client

Positionnement sur le marché français

Chiffres au 31/12/2007	Banques Populaires ⁽²⁾		Caisses d'Épargne		BP+CE ⁽²⁾		Leader	Moyenne
	Métrique	Rang	Métrique	Rang	Métrique	Rang	Métrique	
Agences ⁽¹⁾	3.193	#4	4.352	#3	7.545	#2	9.224	
Clients (millions)	8.1	#6	11.2	#3	19.3	#2	26.0	
Encours d'épargne (Mds€) ⁽³⁾	172	#7	305	#3	476	#2	635	
Prêts à la clientèle (Mds€)	126	#4	116	#5	242	#3	396	
PNB (Mds€)	6.1	#5	6.4	#4	12.5	#2	16.3	
Résultat net (Mds€)	1.4	#4	1.6	#2	3.0	#2	3.2	
TCAM du RBE 04-07 ⁽⁴⁾	8.7%	#2	6.9%	#4	7.8%	#3	11.0%	7.3%
Coeff. d'exploitation	62.7%	#2	67.0%	#5	65.0%	#2	62.2%	68.5%
PNB / agence (M€)	1.9	#3	1.5	#5	1.7	#4	2.7	1.9
PNB / client (€)	752	#2	574	#5	648	#3	968	658

Source: Information publique

(1) Le classement exclut La Banque Postale

(2) Banques Populaires incluant l'intégration des 6 Banques Régionales d'HSBC (hors SMC), à l'exception du TCAM du RBE

(3) Bilan et hors bilan (assurance vie, OPCVM, etc.)

(4) Le classement exclut la Banque Postale créée en 2006 et le Credit Mutuel dont l'information sectorielle de la banque de détail débute en 2005

Note: clients des Caisses d'Épargne excluant ceux disposant uniquement d'un Livret A

Compléments d'informations

1/ Sensibilité RMBS

La sensibilité à une progression de 10 % des taux de perte appliquée aux portefeuilles de RMBS subprime valorisés suivant une technique d'évaluation est de 89 M€.

2/ Le portefeuille comptable de rattachement des expositions relatives aux financements LBO est "prêts et créances".

3/ Les justes valeurs des instruments couverts par les opérations avec les monolines sont équivalentes aux justes valeurs des protections.

4/ Les produits de restructuration de 70 M€ nets d'impôts sont liés à la cession de l'activité de conservation institutionnelle de Natixis à Caceis.

5/ La sensibilité des ajustements de valeur effectués sur les expositions monolines à :

- Une variation de 10% des pertes cumulées sur les sous-jacents contenant du subprime et
- Une variation de 10% des probabilités de défaut des assureurs monolines est de – 88 M€

6/ Sensibilité day 1 P&L :

- Une réduction de la maturité des opérations de 1 an entraînerait la constatation d'un impact en résultat de +56,5M€
- Une réduction de la maturité des opérations de 5 ans entraînerait la constatation d'un impact en résultat de +144,1M€

7/ Slide 16 page 161 : Tableau de passage des actifs sous gestion, lire -13,1 Md€ au lieu de -13,3 Md€ au titre de l'effet change et -3,1 Md€ au lieu de -2,9 Md€ au titre de l'effet périmètre.

8/ Slide 11 page 158 : le ratio tier one de Dexia (11,3 %) est au 31 mars 2008

9/ Slide 28 page 166 : l'exposition résiduelle sur les « autres CDO » s'élève à 3 328 M€ au 30 juin 2008 pour des ajustements de valeur de 97 MEUR au S1-08

10/ Au chapitre 6.1, Rapport de Gestion, page 11, alinéa intitulé « Résultat avant impôt », la phrase :

Le coût du risque individuel est en forte augmentation de 126 millions d'euros par rapport au second semestre 2007 (3,2 millions d'euros), dont 63 millions d'euros au titre de CIFG.

est modifiée comme suit :

Le coût du risque individuel est en forte augmentation par rapport au premier semestre 2007 (3,2 millions d'euros), compte tenu de deux dossiers importants pour 126 millions d'euros au total, dont 63 millions d'euros au titre de CIFG.

11/ Définition du ratio *Core Tier 1* : Le numérateur du ratio *Core Tier 1* exclut les fonds propres hybrides (dont les avances d'actionnaires d'un montant de 2,5 milliards d'euros au 30 juin 2008) inclus dans les fonds propres *Tier 1*; cependant l'émission de fonds propres hybrides contribuant à compenser la déduction des CCI du *Tier 1* global, ces derniers ne sont déduits du numérateur du ratio *Core Tier 1* de Natixis qu'au prorata des fonds propres non-hybrides (soit une déduction des CCI à hauteur de 68% contre 100% dans le ratio Tier one au 30 juin 2008)."

12/ Slides 33 et 34 (RMBS) de la présentation "Résultats au 30 juin 2008", pour la colonne "Exposition brute (avant pertes de valeur / dépréciations) au 30/06/08", lire "Exposition nette au 31/12/07".

13/ Restructuration de CIFG

Le 28 août 2008, les principales contreparties de CIFG dans le cadre des contrats de swap de risque de crédit (*credit default swaps*) portant sur des CDO (*Collateralized Debt Obligations*) d'ABS (*Asset Backed Securities*) souscrits par CIFG ont conclu un protocole d'accord (*Memorandum of understanding* ou MOU) relatif à la restructuration de CIFG Holding, la société mère du Groupe CIFG, et de ses filiales. Les contreparties sur CDO d'ABS ayant signé ce MOU, au nombre desquels se trouve Natixis, représentent environ 75% des contreparties de CIFG dans le cadre des contrats de swap de risque de crédit et des porteurs d'obligations garanties par CIFG au titre de l'exposition au risque relatif aux CDO d'ABS et à certains CDO de CRE (*Commercial Real Estate*). Le MOU est un document qui n'a pas force obligatoire et la réalisation de l'opération de restructuration est soumise à un certain nombre de conditions, parmi lesquelles l'obtention de l'accord des autres contreparties de CIFG aux modalités de cette restructuration, ainsi qu'une notation satisfaisante de CIFG à l'issue de ladite restructuration.

La restructuration, si elle est mise en oeuvre, impliquerait l'annulation d'un montant notionnel approximatif de \$12 milliards de l'exposition théorique de CIFG au risque relatif aux CDO d'ABS et aux CDO de CRE, en contrepartie de quoi les cocontractants de CIFG recevraient des distributions de liquidités et d'actions CIFG Holding. Natixis recevrait une partie de ces liquidités et actions en sa qualité de partie aux contrats de swap de risque de crédit. Consécutivement à la distribution d'actions, la BFBP et la CNCE ne contrôlèrent plus CIFG (la BFBP et la CNCE étant toutes deux parties au MOU). A la réalisation de la restructuration, CIFG Holding procéderait au tirage de la portion restante de la ligne de crédit avec Natixis (101,5 millions de US\$, soit environ 70 millions d'euros) et Natixis annulerait toutes les obligations de CIFG au titre de la ligne de crédit.

Si la restructuration est mise en oeuvre dans les conditions et modalités prévues dans le MOU, Natixis considère que l'impact net de celle-ci sur son compte de résultat devrait être neutre ou légèrement positif, prenant en compte les liquidités et les actions que Natixis recevrait, le tirage et l'annulation de la facilité de crédit, et les provisions comptables existantes. L'impact réel dépendra de paramètres qui ne seront pas connus avant la mise en œuvre de la restructuration, parmi lesquels le montant des liquidités et la valeur des actions que Natixis recevra dans le cadre de l'opération.

14/ Résultats financiers sur 5 ans (voir tableau page suivante)

**Résultats financiers de la société
au cours des cinq derniers exercices
Art. 133, 135 et 148 du décret sur les sociétés commerciales**

NATURE DES INDICATIONS	2003	2004	2005	2006	2007
<u>Situation financière en fin d'exercice</u>					
Capital social	768 722 224,00	772 095 392,00	783 927 680,00	1 951 782 928,00	1 955 268 310,40
Nombre d'actions émises	48 045 139	48 255 962	48 995 480	1 219 864 330	1 222 042 694
Nombre d'obligations remboursables en actions	0	0	0	0	0
Nombre d'obligations convertibles en actions	0	0	0	0	0
<u>Résultat global des opérations effectives</u>					
Chiffre d'affaires hors taxes	10 423 289 253,40	11 705 235 507,71	12 725 811 668,81	24 125 749 761,01	36 243 060 348,21
Bénéfice avant impôt, amortissements et provisions	213 068 968,00	280 959 662,75	457 665 461,91	677 795 500,73	852 134 041,69
Impôt sur les bénéfices	29 916 523,44	(28 338 400,20)	(99 996 625,19)	(55 322 327,37)	141 132 997,05
Bénéfice après impôt, amortissements et provisions	200 728 250,83	213 582 296,25	459 177 494,14	744 399 468,97	(467 183 610,92)
Montant des dividendes distribués	120 112 847,50	159 244 674,60	244 977 400,00	1 049 083 323,80	549 919 212,30
<u>Résultat des opérations réduit à une seule action</u>					
Bénéfice après impôt, mais avant amortissements et provisions	5,06	5,24	7,30	0,51	0,81
Bénéfice après impôt, amortissements et provisions	4,18	4,43	9,37	0,61	(0,38)
Dividende versé à chaque action	2,50	3,30	5,00	0,86	0,45
<u>Personnel</u>					
Nombre de salariés	4 701	4 754	4 748	5 072	6 820
Montant de la masse salariale	273 353 038,75	295 556 511,38	331 173 385,69	415 344 933,38	668 942 830,46
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc)	144 067 570,23	166 610 951,72	193 645 949,43	233 880 070,04	269 404 568,47

CHAPITRE 8 : ELEMENTS COMPLEMENTAIRES

8.1 Eléments juridiques

Avenant au pacte d'actionnaire

.La BFBP et la CNCE ont conclu le 3 septembre 2008 un avenant à leur pacte d'actionnaires en date du 17 novembre 2006 (tel que modifié par un premier avenant en date du 7 août 2007) qui prévoit certains ajustements techniques sans modifier l'équilibre général du pacte (et notamment le caractère pivot du seuil de détention de 34% du capital pour la BFBP et la CNCE sur une base totalement diluée).

8.2 Informations complémentaires

Renseignements de caractère général concernant le capital

Capital social :

Le capital a été augmenté au cours du premier semestre 2008 de 42 365 002 actions par la levée d'options de souscription et par le paiement du dividende en actions. Ces opérations ont porté le capital du 30 juin 2008 à 2 023 052 313,60 euros, divisé en 1 264 407 696 actions de 1,60 euro nominal.

Il est rappelé que l'assemblée générale du 22 mai 2008 a décidé d'accorder à chaque actionnaire la possibilité d'opter pour le paiement en actions de la totalité du dividende afférent aux titres dont il est propriétaire.

Le prix d'émission des actions nouvelles, créées jouissance 1^{er} janvier 2008, était fixé à 90 % de la moyenne des premiers cours cotés lors des vingt séances de Bourse précédant le jour de la présente assemblée, diminués du montant net du dividende.

Si le montant des dividendes auquel il avait droit ne correspondait pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pouvait recevoir :

- soit le nombre d'actions immédiatement inférieur, complété d'une soulte en numéraire,
- soit le nombre d'actions immédiatement supérieur, moyennant un versement complémentaire en numéraire.

L'option pour le paiement du dividende en actions a été ouverte le 30 mai 2008, soit deux jours après la date de détachement du coupon. L'option a été close le 18 juin 2008 inclus. A défaut d'avoir exercé son option dans ce délai, il était stipulé que l'actionnaire recevrait en numéraire les dividendes dus le 27 juin 2008.

L'assemblée générale a donné tous pouvoirs au directoire pour constater le nombre d'actions émises et l'augmentation du capital en résultant et modifier en conséquence le texte de l'article 3 des statuts.

Le Directeur général a ainsi constaté le 27 juin dernier la création de 42 342 502 actions provenant du paiement du dividende en actions, soit un montant nominal de 67 748 003,20 euros assortis d'une prime d'émission de 329 424 665,50 euros.

Répartition du capital au 30 juin 2008 :

Au 30 juin 2008, les principaux actionnaires de Natixis sont les suivants :

	% du capital	% des droits de vote
Banque Fédérale des Banques Populaires	34,90%	35,13%
Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prévoyance	34,90%	35,13%
DZ BANK AG	1,80%	1,81%
SAN PAOLO IMI	1,62%	1,63%
Actionnariat salarié (FCPE)	0,74%	0,75%
Public	25,37%	25,54%
Autodétention ¹	0,67%	0,00%

A la connaissance de Natixis, il n'existe aucun autre actionnaire, hormis ceux cités dans le tableau ci-avant, qui détienne plus de 5% du capital ou des droits de vote.

La Banque Fédérale des Banques Populaires et la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne ont conclu entre elles un pacte d'actionnaire au titre duquel elles agissent de concert et dont les principales dispositions sont décrites dans le document de référence de l'exercice 2006.

¹ 8.473.852 actions détenues en propre au 30 juin 2008.

Responsable du document de référence

M. Philippe DUPONT
Président du Directoire de Natixis

Attestation du responsable de l'actualisation du document de référence

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

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

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 du document. »

Philippe DUPONT

Documents accessibles au public

Les documents relatifs à Natixis (actes constitutifs, statuts, rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques sociales et consolidées pour chacun des deux exercices précédant la publication du document présent) sont partiellement inclus dans le document de référence de l'exercice 2007 et peuvent être librement consultés à son siège social, de préférence sur rendez-vous.

La présente actualisation du document de référence est disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et dans la rubrique « Actionnaire et Investisseurs » du site de Natixis (www.natixis.com).

Toute personne désireuse d'obtenir des renseignements complémentaires sur Natixis, peut sans engagement et sans frais, demander les documents :

- par courrier :

Natixis
Direction de la Communication et des Relations Investisseurs

Département Relations Investisseurs
Immeuble Arc de Seine
30, avenue Pierre Mendès-France
75013 Paris

- par téléphone :

01 58 19 26 34 ou 01 58 32 06 94

▪ Responsables du contrôle des comptes

Le contrôle de la société est assuré par trois cabinets de commissaires aux comptes titulaires dont les mandats viendront à échéance avec l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009 pour Deloitte & Associés et Salustro Reydel.

Le Cabinet Mazars et Guérard a été nommé par l'Assemblée générale mixte du 17 novembre 2006 pour une durée de six années, soit jusqu'à l'assemblée statuant en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos.

- Deloitte & Associés – 185, avenue Charles-de-Gaulle – 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex. Monsieur Damien Leurent.
- Salustro Reydel, membre de KPMG International – 1, cours Valmy – 92923 Paris La Défense Cedex. Monsieur Michel Savioz.
- Mazars et Guérard, Immeuble Exaltis – 61, rue Henri-Régnault – 92075 Paris La Défense Cedex. Messieurs Charles de Boisriou et Michel Barbet-Massin.

Les commissaires aux comptes suppléants sont les suivants :

- BEAS, 7-9, Villa Houssay – 92200 Neuilly-sur-Seine ;
- M. François Chevreux - 40, rue Guersant - 75017 Paris ;
- M. Patrick de Cambourg, Immeuble Exaltis - 61, rue Henri-Régnault - 92075 Paris La Défense Cedex.

TABLE DE CONCORDANCE

Rubriques	N° du document de référence	Première actualisation
1. Personnes responsables	428	207
2. Contrôleurs légaux des comptes	60	4 ; 209
3. Informations financières sélectionnées		
3.1. Informations financières historiques sélectionnées pour l'émetteur pour chaque exercice	6 à 7	néant
3.2. Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires N.A.		néant
4. Facteurs de risque	126 à 135	5
5. Informations concernant l'émetteur		
5.1. Histoire et évolution de la société	426 à 427	néant
5.2. Investissements	62 à 70 ; 74 à 75	néant
6. Aperçu des activités		
6.1. Principales activités	60 à 86	12 à 32 ; 128-129
6.2. Principaux marchés	301 à 304	38 ; 39
6.3. Événements exceptionnels	N.A.	néant
6.4. Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	168 à 169	néant
6.5. Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	60 à 86	néant
7. Organigramme		
7.1. Description sommaire du groupe	1	néant
7.2. Liste des filiales importantes	8	néant
8. Propriétés immobilières, usines et équipements		
8.1. Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	255 à 256	néant
8.2. Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	120 à 124	néant
9. Examen de la situation financière et du résultat		
9.1. Situation financière	173 à 174	56 à 58 ; 66
9.2. Résultat d'exploitation	137 à 138	8-9 ; 204
10. Trésorerie et capitaux		
10.1. Informations sur les capitaux de l'émetteur	174 ; 184 à 185	58 ; 66
10.2. Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	186	67
10.3. Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	174 à 175	néant

Rubriques	N° du document de référence	Première actualisation
10.4. Information concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	N.A.	néant
10.5. Information concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2 et 8.1	173 à 174	59
11. Recherche et développement, brevets et licences	N.A.	néant
12. Information sur les tendances	180	197 à 201
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	5	néant
14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et Direction générale		
14.1. Organes d'administration	20 à 25	1 à 3
14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	58	néant
15. Rémunération et avantages		
15.1. Montant de la rémunération versée et les avantages en nature	53 à 57	néant
15.2. Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	54	néant
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction		
16.1. Date d'expiration du mandat actuel	21 à 23	néant
16.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration	58	néant
16.3. Information sur le comité d'audit et le comité des rémunérations de l'émetteur	52	néant
16.4. Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme ou non au régime de gouvernement d'entreprise	21 à 25	néant
17. Salariés		
17.1. Nombre de salariés	91 ; 92 ; 108	204
17.2. Participations et stock-options des administrateurs	54 ; 312 ; 413 à 414	134-135
17.3. Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	417 ; 401 à 402	135
18. Principaux actionnaires		
18.1. Actionnaires détenant plus de 5 % du capital social ou des droits de vote	416	206
18.2. Droits de vote différents des actionnaires susvisés	398	206
18.3. Contrôle de l'émetteur	418	206
18.4. Accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle	418	néant
19. Opérations avec des apparentés	308 à 313 ; 343 à 349 ; 372 à 376	130 à 132

Rubriques	N° du document de référence	Première actualisation
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur		
20.1. Informations financières historiques	181 à 315 ; 318 à 369 ; 431	64-65
20.2. Informations financières pro forma	244 à 345	néant
20.3. États financiers	181 à 315 ; 318 à 369	64-65
20.4. Vérification des informations financières historiques annuelles	316 à 317 ; 370 à 371 ; 372 à 376	138-139
20.5. Date des dernières informations financières	181	64-65
20.6. Informations financières intermédiaires	N.A.	néant
20.7. Politique de distribution des dividendes	14 ; 419	;;néant
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	168 à 169	49 à 51
20.9. Changement significatif de la situation financière de l'émetteur	177	néant
21. Informations complémentaires		
21.1. Capital social	12 ; 412 à 413	205-206
21.2. Acte constitutif et statuts	408 à 411	néant
22. Contrats importants	422 à 425	néant
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	N.A.	néant
24. Documents accessibles au public	428	208
25. Informations sur les participations	8 ; 202 à 242 ; 343 à 349	72 à 109

En application de l'article 28 du règlement CE n°809/2004 du 29 avril 2004, les informations suivantes sont incluses par référence :

- les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 figurant aux pages 181 à 315, le rapport des commissaires aux comptes y afférent, pages 316 à 317 et le rapport de gestion du groupe figurant aux pages 136 à 178 du document de référence déposé auprès de l'AMF le 18 avril 2008 sous le numéro D.08-0261.
- les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 figurant aux pages 191 à 321, le rapport des commissaires aux comptes y afférent, pages 322 à 323 et le rapport de gestion du groupe figurant aux pages 136 à 188 du document de référence déposé auprès de l'AMF le 17 avril 2007 sous le numéro D.07-0337,

Les chapitres des documents de référence n°D.08-0261 et D.07-0337 non visés ci-dessus sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couverts à un autre endroit du présent document de référence.

