



Communiqué de presse – Informations financières

Résultats annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2017

Paris, le 13 mars 2018

Une solide performance dans tous les métiers

Suite à la modification de la date de clôture de l'exercice, qui est passée du 31 mars au 31 décembre, les états financiers statutaires de 2017 portent uniquement sur une période de neuf mois : du 1^{er} avril 2017 au 31 décembre 2017. Pour une meilleure compréhension de sa performance, Rothschild & Co a décidé de présenter ses résultats consolidés sur douze mois pour l'ensemble de l'année civile 2017 par rapport à l'année civile 2016. L'information financière relative à la période de neuf mois, allant du 1^{er} avril au 31 décembre 2017, est présentée dans l'annexe C du présent document.

- **Revenus de l'année civile 2017 à 1 910 millions d'euros, en hausse de 12%** par rapport à 2016 (1 713 millions d'euros), y compris la contribution de Martin Maurel pour sa première consolidation (105 millions d'euros). Ils sont en hausse de 20% pour le quatrième trimestre à 571 millions d'euros (T4 2016 : 477 millions d'euros)
- **Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels¹, à 247 millions d'euros, en hausse de 35%** (2016 : 183 millions d'euros) et Résultat net - part du Groupe y compris éléments exceptionnels, à 236 millions d'euros en hausse de 32% (2016 : 179 millions d'euros)
- **Bénéfice par action (BPA) hors éléments exceptionnels, à 3,33 euros en hausse de 25%** (2016 : 2,66 euros) et BPA y compris éléments exceptionnels, à 3,18 euros en hausse de 22% (2016 : 2,60 euros)
- Impact négatif de la variation des taux de change de 46 millions d'euros sur les revenus, limité à 4 millions d'euros sur le résultat net – part du Groupe
- **Dividende de 0,68 euro par action.**

Nigel Higgins et Olivier Pécoux, *Managing Partners* de Rothschild & Co, ont déclaré :

« Rothschild & Co affiche encore une fois d'excellents résultats, avec une forte croissance des revenus et du bénéfice.

Notre activité de Conseil financier a généré de nouveau des revenus record malgré un ralentissement du marché mondial des M&A, avec un bon équilibre entre ceux issus des fusions-acquisitions et ceux du conseil en financement. Les marges restent élevées grâce à une maîtrise constante des coûts.

Les revenus du métier Banque privée et gestion d'actifs ont fortement augmenté en raison de la consolidation du groupe Martin Maurel, conjuguée à une solide croissance organique. Un contrôle rigoureux des coûts et l'amélioration d'activités déficitaires ont contribué au progrès des marges, qui sont en bonne voie d'atteindre nos objectifs.

Notre métier de Capital-investissement et dette privée apporte désormais une contribution majeure au développement du Groupe grâce à l'accroissement de sa profitabilité. Elle continue d'enregistrer une progression des actifs sous gestion, des revenus et des marges. Nos équipes ont développé une position de niche reconnue en Europe avec d'excellentes performances en matière de création de valeur à long terme.

Il sera proposé aux actionnaires un dividende de 0,68 euro. Ce dividende, bien qu'identique à celui de l'année dernière, est en hausse puisqu'il couvre une période de neuf mois seulement. »

– FIN –

¹ Les éléments exceptionnels sont présentés dans l'annexe B.

1. Compte de résultat consolidé simplifié

(en millions d'€)	Page	2017 (12 mois jusqu'à décembre)	2016 (12 mois jusqu'à décembre)	Var	Var %
Revenus	3 - 5	1,910	1,713	197	12%
Charges de personnel	6	(1,087)	(1,013)	(74)	(7)%
Charges administratives	6	(320)	(268)	(52)	(19)%
Dotations aux amortissements et dépréciations		(34)	(32)	(2)	(6)%
Coût du risque	6	(13)	(14)	1	7%
Résultat d'exploitation		456	386	70	18%
Autres produits / (charges) (net)	6	21	7	14	200%
Résultat avant impôt		477	393	84	21%
Impôt sur les bénéfices	6	(65)	(62)	(3)	(5)%
Résultat net consolidé		412	331	81	24%
Participations ne donnant pas le contrôle	7	(176)	(152)	(24)	(16)%
Résultat net - part du Groupe		236	179	57	32%
Eléments exceptionnels	9	11	4	7	185%
Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels		247	183	64	35%
<i>Bénéfice par action</i>		3.18 €	2.60 €	0.58 €	22%
BPA - hors éléments exceptionnels		3.33 €	2.66 €	0.67 €	25%
<i>Rentabilité des capitaux propres corporels</i>		16.4%	14.1%		
ROTE - hors éléments exceptionnels		17.2%	14.4%		

¹ La variation des taux de change entre 2016 et 2017 a engendré :

- un impact négatif sur les revenus de 46 millions d'euros
- et un impact négatif sur le résultat net part du groupe de 4 millions d'euros.

² Le bénéfice net dilué par action pour 2017 est de 3,12€ (2016 : 2,56€).

Le Conseil de surveillance de Rothschild & Co SCA s'est réuni le 13 mars 2018 pour examiner les états financiers de l'année 2017. Ces comptes ont été préalablement arrêtés par Rothschild & Co Gestion SAS, Gérant de Rothschild & Co.

Dans le présent document, pour les paragraphes 2 à 9, 2017 se réfère à l'année civile 2017 et 2016 se réfère à l'année civile 2016.

Une analyse des Eléments exceptionnels figure dans l'Annexe B.

Une présentation des Indicateurs Alternatifs de Performance figure dans l'Annexe H.

2. Conseil financier

L'activité de Conseil financier regroupe le conseil en fusions et acquisitions et le conseil en financement, qui couvre le le domaine de la dette, des restructurations du bilan et des introductions en bourse.

Au cours de 2017, les revenus du Conseil financier ont atteint de nouveau un montant record pour s'établir à **1 183 millions d'euros, en hausse de 1%** par rapport à 2016 (1 171 millions d'euros). **Rothschild & Co figure ainsi à la 6^{ème} place mondiale** en termes de revenus au titre de 2017, conservant son classement du trimestre précédent².

Le résultat d'exploitation de l'exercice 2017, en excluant le montant relatif aux investissements liés au développement de cette activité en Amérique du Nord, s'est élevé à 211 millions d'euros (2016 : 212 millions d'euros), représentant une **marge opérationnelle de 17,8%** (2016 : 18,1%). En incluant ces investissements, le résultat d'exploitation aurait été de 185 millions d'euros (2016 : 189 millions d'euros) avec une marge de 15,7% (2016 : 16,2%).

Le taux de rémunération du Groupe, qui rapporte le total des charges de personnel d'un exercice, y compris les bonus différés, ajusté des impacts relatifs au coût des départs et des recrutements de collaborateurs expérimentés en Amérique du Nord, aux revenus, était de 65,0% en 2017 (2016 : 65,6%).

Dans l'activité de Conseil en fusions-acquisitions, nous continuons à faire mieux que le marché global des fusions-acquisitions. En 2017, comme en 2016, Rothschild & Co s'est classé à la **1^{ère} place mondiale dans le conseil en fusions-acquisitions, tant par le nombre d'opérations annoncées que réalisées**³. Les revenus de cette activité en 2017 se sont élevés à 804 millions d'euros, en repli de 9% par rapport à la performance record de 2016 (888 millions d'euros), dans un contexte de ralentissement mondial de cette activité de 11% en valeur.

Les revenus du **Conseil en financement** ont augmenté de 34% en 2017 et s'élèvent à 379 millions d'euros (2016 : 283 millions d'euros), avec des niveaux d'activité particulièrement soutenus dans le conseil en matière de dette et d'introductions en bourse en Europe ainsi que dans nos activités de restructuration aux Etats-Unis. En 2017, le Groupe est intervenu dans de nombreuses opérations complexes de restructuration et de conseil en matière de dette, fournissant des conseils indépendants à des clients sur 200 opérations d'une valeur totale de près de 230 milliards de dollars⁴. Ainsi, Rothschild & Co **s'est classé 1^{er} en Europe et au 2^{ème} rang mondial**⁵ **par le nombre d'opérations de restructuration réalisées**. Nous avons également conseillé de nombreuses introductions en bourse pour une valeur totale de 40 milliards de dollars et nous continuons à **remporter plus de mandats européens que tout autre conseiller indépendant**⁴.

Les compétences de nos collaborateurs constituant notre principal avantage concurrentiel, nous cherchons en permanence à renforcer et à étoffer nos équipes. Ainsi, en 2017, quatorze nouveaux *Managing Directors* (MDs) ont été recrutés aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, au Japon et en Suisse. Aux Etats-Unis, huit MDs ont rejoint nos équipes en fusions-acquisitions pour conseiller des clients dans la santé, les biens de consommation, la distribution et les technologies, avec, pour ce dernier secteur, l'ouverture d'un nouveau bureau dans la Silicon Valley. Nous avons également ouvert cette année deux nouveaux bureaux : une filiale à Tokyo, détenue à 100%, qui emploie l'équipe de notre ancien partenaire japonais, et un bureau en Suisse.

Forts de ces atouts, Rothschild Global Advisory est intervenu dans des missions de conseil de premier plan, qui ont été finalisées en 2017, notamment auprès des clients suivants :

- **Boehringer Ingelheim** pour son échange stratégique d'actifs avec Sanofi (22,8 milliards d'euros)
- **La famille Arnault** pour l'acquisition des parts minoritaires de Christian Dior avec mandat de conseil auprès de Christian Dior pour la cession de Christian Dior Couture à LVMH (respectivement 12 et 6,5 milliards d'euros)
- **Intel Corporation** pour l'acquisition de Mobileye (15,3 milliards de dollars)
- **Metro** pour sa scission en deux entités : METRO et CECONOMY (15 milliards d'euros)
- **Caesars Entertainment Operating Company** en tant que conseil auprès des prêteurs pour la restructuration de sa dette (18,5 milliards de dollars).

En outre, le Groupe continue d'intervenir dans des opérations complexes à l'échelle mondiale :

- **Gouvernement de Porto Rico** pour sa restructuration de créances et d'engagements de retraite (100 milliards de dollars)
- **Essilor** pour sa fusion avec Luxottica (47 milliards d'euros)
- **Zodiac Aerospace** pour son rachat par Safran (35 milliards d'euros)
- **Westfield** pour son acquisition par Unibail-Rodamco (24,7 milliards de dollars)
- **Melrose** pour son offre de rachat à GKN (8,1 milliards de livres sterling)
- **Campbell Soup** pour l'acquisition de Snyder's-Lance (6,2 milliards de dollars).

Pour une liste plus complète des mandats confiés au cours de l'année 2017, veuillez-vous référer à l'Annexe G.

² Source : Publications des sociétés

³ Source : Thomson Reuters, transactions annoncées et finalisées. Exclut les cabinets comptables

⁴ Source : Dealogic, données internes

⁵ Source : Thomson Reuters

3. Banque privée et gestion d'actifs

Les activités de Banque privée et de Gestion d'actifs comprennent : Rothschild Martin Maurel (France, Belgique et Monaco), Rothschild Wealth Management & Trust (Suisse, Royaume-Uni, Allemagne, Italie et Asie) et Rothschild Asset Management Inc. (Amérique du Nord).

Les revenus de l'exercice 2017 se sont élevés à **514 millions d'euros**, soit une **hausse de 40%** (2016 : 368 millions d'euros). Nous l'expliquons principalement par notre croissance organique et par la consolidation de Martin Maurel, dont la contribution s'est établie à 105 millions d'euros.

Dans un marché en très forte mutation, de nombreuses actions ont été mises en place pour accroître les revenus, réduire les coûts et recentrer cette activité sur ses métiers stratégiques, afin de relever des défis comme le renforcement de la réglementation (notamment la directive MIFID 2) et les pressions sur les commissions facturées à notre clientèle. Par conséquent, la rentabilité s'est améliorée : le résultat d'exploitation, hors coûts d'intégration de Martin Maurel (27 millions d'euros), a atteint 82 millions d'euros en 2017 (2016 : 7 millions d'euros hors coûts d'intégration de Martin Maurel de 6 millions d'euros). Ce résultat correspond à **une marge opérationnelle de 16%** (2016 : 2%), en forte progression par rapport aux années précédentes.

En juillet 2017, la fusion entre les deux banques privées en France des groupes Rothschild & Co et Martin Maurel a été réalisée. Ainsi, les activités de Banque privée du Groupe en France opèrent désormais sous le nom « Rothschild Martin Maurel ». L'intégration opérationnelle progresse conformément aux prévisions.

Les actifs sous gestion, à l'échelle du Groupe, ont progressé et s'élèvent à 67,3 milliards d'euros en 2017, grâce à la contribution de 10,0 milliards d'euros liée à la fusion avec le groupe Martin Maurel, à une collecte nette de 1,7 milliard d'euros et à l'appréciation globale du marché, minoré d'un effet de change négatif de 1,6 milliard d'euros. Cette collecte nette est le résultat d'une collecte de 1,3 milliard d'euros en Banque privée dans toutes les entités où nous opérons, et de 0,4 milliard d'euros en Gestion d'actifs.

Le tableau ci-dessous présente la progression des actifs sous gestion.

En milliards d'€	2017	2016
Actifs sous gestion à l'ouverture (1 ^{er} janvier)	54,0	51,0
Fusion avec Martin Maurel	10,0	-
Collecte nette	1,7	1,8
Effet marché et taux de change	1,6	1,2
Actifs sous gestion à la clôture (31 décembre)	67,3	54,0

4. Capital-investissement et dette privée

L'activité de Capital-investissement et dette privée constitue le pôle investissements de Rothschild & Co. Il investit les capitaux du Groupe et ceux pour compte de tiers dans des entreprises non cotées et dans des instruments de dette.

Cette activité continue d'enregistrer de solides performances en 2017, générant **185 millions d'euros de revenus, soit une hausse de 39%** par rapport à 2016 (133 millions d'euros), et de 28% sur les trois dernières années.

Les revenus proviennent de deux sources :

- des revenus récurrents pour 61 millions d'euros, comprenant les commissions de gestion nettes des frais de placement (2016 : 51 millions d'euros)
- et des revenus liés à la performance des investissements pour 124 millions d'euros (2016 : 82 millions d'euros) dont :
 - 31 millions d'euros de *carried interest* (2016 : 29 millions d'euros),
 - 95 millions d'euros de plus-values réalisées et latentes, et de dividendes (2016 : 62 millions euros),
 - dont il faut déduire 2 millions d'euros de provision (2016 : 9 millions d'euros).

Le résultat d'exploitation s'est élevé à 120 millions d'euros en 2017 (2016 : 82 millions d'euros), correspondant à une **marge opérationnelle de 65%** (2016 : 62%). Afin de mesurer la performance de ce métier d'investissement, nous regardons comme indicateur le RORAC (*Return On Risk Adjusted Capital*), calculé en prenant le résultat opérationnel avant impôt ajusté rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques sur trois exercices glissants. Au 31 décembre 2017, le RORAC ressortait à 26% (31 décembre 2016 : 25%).

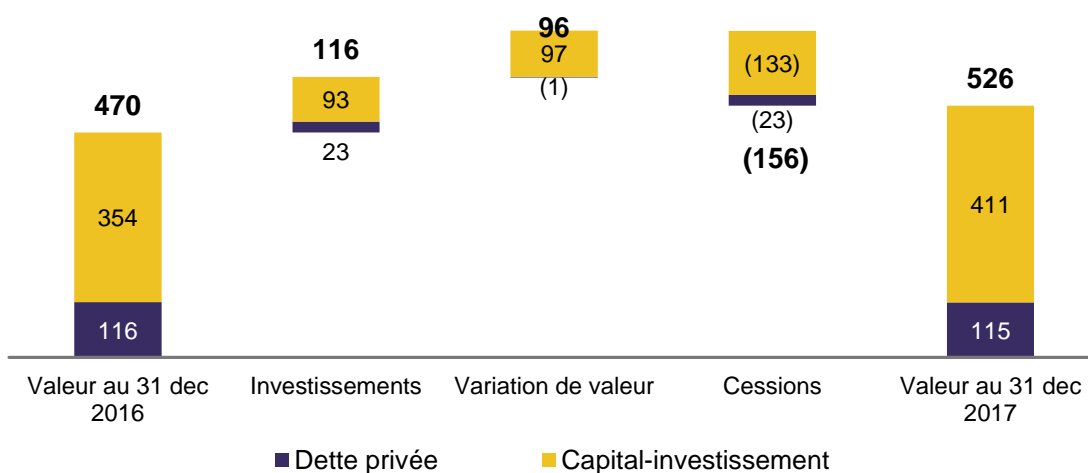
La progression des revenus et du résultat d'exploitation reflète la pérennité et la solide performance des fonds, principalement portée par celle des fonds Five Arrows (capital-investissement, fonds secondaires et fonds de dettes privées). Le premier fonds de capital-investissement lancé par cette division (FAPI I) continue de générer des plus-values satisfaisantes pour le Groupe, tant par l'accroissement de la valeur des montants investis que par la comptabilisation pluriannuelle de *carried interest*. Le fonds successeur FAPI II progresse, avec un portefeuille qui s'étoffe en raison de nouveaux investissements et une hausse de la valeur des premiers investissements réalisés. Par ailleurs, les deux fonds secondaires FASO III et son successeur FASO IV ont également généré des plus-values et du *carried interest*. Enfin, les commissions de gestion ont progressé de 20% en rythme annuel, reflétant l'augmentation des actifs sous gestion de cette activité.

La convergence entre les intérêts du Groupe et ceux des investisseurs tiers reste un facteur clé de différenciation. Au cours de l'année, le Groupe a investi 116 millions d'euros, dont 94 millions d'euros par le biais de fonds gérés pour le compte de tiers et 22 millions d'euros pour compte propre (y compris les investissements réalisés pour le compte du programme de co-investissement « *Rothschild Private Opportunities* »).

Le Groupe a cédé pour 156 millions d'euros d'actifs, dont la vente de ses investissements dans Autodata, fournisseur d'informations techniques pour l'automobile (MCI⁶ de 2,6x), Munters, fournisseur de solutions de contrôle de l'humidité et de la température (MCI de 2,5x), Grand Frais, distributeur de produits frais (MCI de 3,3x), Kisimul, spécialiste du développement et de l'éducation des enfants (MCI de 3,2x) et Baozun, prestataire chinois leader des services digitaux et e-commerce (MCI de 5,0x).

Evolution de la valeur des actifs investis dans ce métier

En millions d'€	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Fonds d'investissements gérés	386	299
Rothschild proprietary investments & autres	140	171
Total des actifs	526	470



L'activité poursuit son expansion grâce au solide palmarès de l'équipe dans la gestion des fonds de capital-investissement et des fonds de dette privée, indépendamment des cycles économiques et du crédit.

En 2017, le fonds de fonds de capital-investissement « Arolla » a réalisé son closing final à 195 millions d'euros de capitaux engagés. S'agissant des fonds de dette privée, le nouveau fonds de prêts directs aux moyennes capitalisations européennes Five Arrows Direct Lending (FADL) a réalisé un nouveau closing qui a réuni 540 millions d'euros de capitaux engagés. Rothschild Credit Management a clôturé son dernier CLO (*Collateralised Loan Obligation*), Contego IV, à 360 millions d'euros et a levé 300 millions d'euros pour le 3^{ème} fonds Oberon (fonds de dette investi au travers d'un portefeuille de prêts).

Les actifs sous gestion de l'activité Capital-investissement et dette privée s'établissent ainsi à 7,5 milliards d'euros au 31 décembre 2017 contre 5,8 milliards d'euros au 31 décembre 2016.

⁶ MCI : Multiple du Capital Investi

5. Résultats financiers consolidés

5.1 Revenus

Pour 2017, les revenus se sont élevés à 1 910 millions d'euros (2016 : 1 713 millions d'euros), en hausse de 197 millions d'euros, soit +12%. Cette augmentation s'explique principalement par l'activité Banque privée et gestion d'actifs, dont les revenus ont progressé de 146 millions d'euros, avec une contribution de 105 millions d'euros grâce à la fusion avec Martin Maurel, et par l'activité de Capital-investissement, dont les revenus ont augmenté de 52 millions d'euros. Les variations de taux de change ont eu un impact négatif de 46 millions d'euros sur les revenus.

5.2 Charges d'exploitation

Charges de personnel

Pour 2017, les charges de personnel se sont élevées à 1 087 millions d'euros (2016 : 1 013 millions d'euros), soit une hausse de 74 millions d'euros, dont 54 millions d'euros liés à la première année de consolidation de Martin Maurel. Les variations de taux de change ont eu pour effet de réduire les charges de personnel de 35 millions d'euros.

Le taux de rémunération du Groupe, tel qu'il est défini dans l'annexe H sur les Indicateurs Alternatifs de Performance, s'établit à 63,4% au 31 décembre 2017 (31 décembre 2016 : 65,3%). Ajusté des impacts relatifs aux recrutements de collaborateurs expérimentés aux Etats-Unis dans l'activité de Conseil financier et aux variations de taux de change, le taux de rémunération est passé de 64,0% à 62,4%.

Enfin, le nombre de collaborateurs du Groupe est passé de 2 946 à 3 502 au 31 décembre 2017, en raison principalement de la fusion avec Martin Maurel (+463 collaborateurs), du recrutement de nouveaux collaborateurs juniors et du renforcement de nos équipes aux Etats-Unis.

Charges administratives

Pour 2017, les charges administratives se sont établies à 320 millions d'euros (2016 : 268 millions d'euros), en progression de 52 millions d'euros. Sur cette hausse, 40 millions d'euros sont liés à la fusion avec Martin Maurel, dont 21 millions d'euros sont des coûts d'intégration (2017 : 27 millions d'euros, 2016 : 6 millions d'euros) et 19 millions d'euros au titre de la première année de consolidation. Les variations de taux de change ont eu pour effet de réduire les charges administratives de 6 millions d'euros.

Dotations aux amortissements et dépréciations

Pour 2017, les dotations aux amortissements et dépréciations se sont élevées à 34 millions d'euros (2016 : 32 millions d'euros), soit une hausse de 2 millions d'euros. Sur ces 34 millions, 4 sont liés à la première année de consolidation de Martin Maurel. Les variations de taux de change ont eu pour effet de les réduire de 1 million d'euros.

Coût du risque

Pour 2017, le coût du risque s'est établi à 13 millions d'euros, en baisse d'1 million d'euros par rapport à 2016. Ce montant comprend 5 millions d'euros de dépréciations constatées sur des créances anciennes au sein du portefeuille bancaire, 5 millions d'euros de créances à recevoir de l'activité Conseil financier, le solde portant sur d'autres activités.

5.3 Autres produits / charges

Pour 2017, les autres produits et charges, qui incluent les résultats des sociétés mises en équivalence, se sont élevés à 21 millions d'euros (2016 : 7 millions d'euros). Ce montant comprend notamment une plus-value de 11 millions d'euros, due à la cession d'un investissement dans un fonds géré par la division Capital-investissement et dette privée, comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence.

5.4 Impôt sur les bénéfices

Pour 2017, la charge d'impôt s'est élevée à 65 millions d'euros (2016 : 62 millions d'euros), répartis entre une charge d'impôt courant de 68 millions d'euros et un crédit d'impôt différé de 3 millions d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 13,7% (2016 : 15,8%).

En France, le Conseil constitutionnel a jugé que la taxe de 3% versée par les entreprises sur les dividendes distribués était contraire à la constitution. Cette décision a donné lieu au 31 décembre 2017 à la constatation d'un produit lié au remboursement de 7 millions d'euros, que le Groupe devrait percevoir en 2018.

5.5 Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle comprennent principalement les intérêts payés sur les dettes perpétuelles subordonnées et le dividende précipitaire versé aux associés français. Pour 2017, l'ensemble de ces charges ont atteint 176 millions d'euros (2016 : 152 millions d'euros), notamment du fait de la hausse des profits de l'activité de Conseil financier en France.

6. IFRS 9

L'impact attendu par le Groupe de la nouvelle norme IFRS 9, applicable depuis le 1^{er} janvier 2018, est négligeable, il est inférieur à 0,1% du ratio de fonds propres de base de catégorie 1.

7. Dividende

Lors de l'Assemblée générale annuelle de Rothschild & Co, qui aura lieu le 17 mai 2018, les *Managing Partners* proposeront une augmentation de 6% du dividende annuel, conformément à la politique du Groupe relative à la progression du dividende. Cela représente 0,54 euro par action pour l'exercice 2017 d'une durée de neuf mois (équivalent à 0,72 euros en année pleine). Pour compenser la moindre durée de l'exercice comptable, un paiement supplémentaire de 0,14 euro par action sera effectué.

Sous réserve de l'approbation des actionnaires, le dividende par action, payable au titre de cet exercice d'une durée de neuf mois, s'élèvera en tout à 0,68 euro, soit un montant égal à celui versé au titre de l'exercice, d'une durée de douze mois, clos au 31 mars 2017.

8. Structure financière

Le Groupe conserve un important niveau de liquidités. Le 31 décembre 2017, le total des actifs liquides représentait 59% de l'actif total (57% au 31 mars 2017).

Le Groupe est régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en tant que Compagnie Financière. Les ratios, présentés ci-dessous, ont été calculés en conformité avec les règles de Bâle III. Suite à l'approbation de l'ACPR, les ratios ci-dessous incluent les 9 mois de résultats nets du Groupe à décembre 2017 minorés du montant des dividendes proposés pour cette période.

Ils sont largement supérieurs aux exigences réglementaires :

	31/12/2017	31/03/2017	31/12/2016 (hors groupe MM)	Minimum Bale III avec CCB (cousin de conservation)
Ratio de fonds propres de base de catégorie 1	18,7%	18,2%	19,3%	7,0%
Ratio de solvabilité global	19,5%	19,1%	20,9%	10,5%

9. Perspectives

Dans le Conseil financier, Rothschild & CO demeure un acteur mondial de premier plan. En dépit du ralentissement observé sur le marché des fusions-acquisitions en 2017 – notamment pour les très grandes opérations – la conjoncture reste porteuse. Nous anticipons, par conséquent, un niveau d'activité globalement stable en 2018, sachant que le Groupe demeure vigilant face aux risques de volatilité. Nous concentrons toujours nos efforts sur le développement de l'activité, en particulier aux Etats-Unis. Ce marché, dont la contribution ne cesse d'augmenter du fait des investissements en cours du Groupe, continue de recéler d'importantes perspectives de croissance.

L'activité de Banque privée & gestion d'actifs est bien positionnée pour permettre une croissance de la collecte nette et une amélioration de sa profitabilité. Notre stratégie, qui consiste à donner la priorité à nos principaux marchés cibles et à capitaliser sur nos relations à l'égard des particuliers et des chefs d'entreprise, porte ses fruits dans l'ensemble des régions où nous opérons. En France, l'intégration opérationnelle de Martin Maurel sera finalisée d'ici à la fin de l'année.

L'activité de Capital-investissement et dette privée est fortement déterminée à accroître les actifs sous gestion. En matière de fonds de capital-investissement, FAPI II a investi avec succès plus de 70% des capitaux engagés ; nous souhaitons, par conséquent, lancer le fonds FAPI III courant 2018. Concernant les fonds de dette privée, après la levée de fonds réussie de FADL, nous poursuivons le développement de notre offre de produits en Europe et aux Etats-Unis. Dans l'ensemble, la performance de nos portefeuilles reste solide. Pour autant et conformément à notre stratégie, nos investissements demeurent prudents, centrés sur des opportunités attractives en matière de risque-rendement et offrant des protections appropriées contre les risques de baisse.

Globalement, les marchés financiers ont été bien plus volatils ces dernières semaines que sur l'ensemble de l'année 2017. La persistance d'une telle volatilité en 2018 pourrait avoir un impact sur le sentiment du marché et entraîner un effet négatif sur nos activités. Cependant, si les marchés restent bien orientés, nos performances devraient être comparables à celles des dernières années.

Calendrier financier

- | | |
|---------------------|---|
| ▪ 15 mai 2018 | Publication du premier trimestre 2018 (janvier-mars) |
| ▪ 17 mai 2018 | Assemblée générale annuelle |
| ▪ 25 septembre 2018 | Publication des résultats semestriels 2018 (janvier – juin) |
| ▪ 13 novembre 2018 | Publication du troisième trimestre 2018 (juillet - septembre) |

Pour plus d'informations :

Relations investisseurs

Marie-Laure Becquart
Tél.: +33 (0)1 40 74 65 26
marie-laure.becquart@rothschild.com

Communication

Caroline Nico
Tél.: +33 (0)1 40 74 43 44
caroline.nico@rothschild.com

Pour plus d'informations, veuillez consulter les sites internet du Groupe : www.rothschildandco.com, www.rothschild.com

A propos de Rothschild & Co

Rothschild & Co propose des conseils indépendants pour des opérations de fusion-acquisition, de stratégie et de financement, ainsi que des solutions d'investissement et de gestion du patrimoine aux grandes institutions, aux familles, aux particuliers et aux gouvernements partout dans le monde. Avec près de 3 500 spécialistes du service financier sur le terrain dans plus de 40 pays, nos équipes offrent une vision mondiale unique. Rothschild & Co est un groupe indépendant, contrôlé par des actionnaires familiaux au centre des marchés financiers mondiaux depuis plus de 200 ans.

Rothschild & Co est une société en commandite par actions (SCA) de droit français, cotée sur Euronext à Paris, Compartiment A, au capital de 154 815 024 €, inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 302 519 228. Siège social : 23 bis avenue de Messine, 75008 Paris, France.

A. Performance par métier

Afin de mieux refléter l'organisation du Groupe, nous communiquons désormais sur les performances de nos 3 métiers clés que sont le Conseil financier, la Banque privée et la gestion d'actifs et le Capital investissement et dette privée.

(en millions d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Capital investissement et dette privée	Autres métiers et fonctions centrales	Réconciliation IFRS	2017 (12 mois jusqu'à décembre)
Revenus	1,183	514	185	36	(8)	1,910
Charges d'exploitation	(998)	(459)	(65)	(67)	148	(1,441)
Coût du risque	-	-	-	-	(13)	(13)
Résultat d'exploitation	185	55	120	(31)	127	456
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	21	21
Résultat avant impôt	185	55	120	(31)	148	477
Charges exceptionnelles / (produits)		27				27
Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels	185	82	120	(31)	148	504
<i>Marge opérationnelle %</i>	16%	16%	65%			26%

(en millions d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Capital investissement et dette privée	Autres métiers et fonctions centrales	Réconciliation IFRS	2016 (12 mois jusqu'à décembre)
Revenus	1,171	368	133	34	7	1,713
Charges d'exploitation	(982)	(367)	(51)	(74)	161	(1,313)
Coût du risque	-	-	-	-	(14)	(14)
Résultat d'exploitation	189	1	82	(40)	154	386
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	7	7
Résultat avant impôt	189	1	82	(40)	161	393
Charges exceptionnelles / (produits)		6				6
Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels	189	7	82	(40)	161	399
<i>Marge opérationnelle %</i>	16%	2%	62%			23%

La contribution du groupe Martin Maurel au résultat avant impôt pour l'année 2017 s'est élevée à 28 million d'euros contre 0 en 2016.

La colonne « Réconciliation IFRS » reflète principalement le préciput versé aux associés-gérants français considérés comme des participations ne donnant pas le contrôle, la comptabilisation de bonus différés au-delà de leur période d'acquisition, les avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19 (R), et la réaffectation des dépréciations et de certaines charges générales d'exploitation.

B. Eléments exceptionnels

(en millions d'€)	2017 (12 mois jusqu'à décembre)			2016 (12 mois jusqu'à décembre)		
	RAI ¹	RNPG ²	BPA	RAI ¹	RNPG ²	BPA
Comme reporté	477	236	3.18 €	393	179	2.60 €
- Coûts d'intégration Martin Maurel	(27)	(18)	(0.24) €	(6)	(4)	(0.06) €
- Crédit d'impôt unique	-	7	0.09 €	-	-	- €
Total éléments exceptionnels	(27)	(11)	(0.15) €	(6)	(4)	(0.06) €
Hors éléments exceptionnels	504	247	3.33 €	399	183	2.66 €

¹ RAI : Résultat avant impôt

² RNPG : Résultat net part du Groupe

C. Données financières consolidées pour 9 mois (1^{er} avril au 31 décembre 2017)

C.1. Compte de résultat consolidé simplifié

Le 21 mars 2017, Rothschild & Co a annoncé sa décision de clôturer son exercice le 31 décembre et non plus le 31 mars. Ce changement a été approuvé lors de l'Assemblée générale des actionnaires le 28 septembre 2017.

Les résultats publiés dans les états financiers sont ceux de l'exercice clos le 31 décembre 2017, d'une durée de neuf mois, la comparaison étant faite avec l'exercice précédent, d'une durée de douze mois, clos le 31 mars 2017. Le compte de résultat consolidé est résumé ci-dessous.

(en millions d'€)	2017 (9 mois jusqu'à décembre)	2016/2017 (12 mois jusqu'à mars)
Revenus	1,423	1,767
Charges de personnel	(821)	(1,016)
Charges administratives	(237)	(279)
Dotations aux amortissements et dépréciations	(25)	(32)
Coût du risque	(5)	(11)
Résultat d'exploitation	335	429
Autres produits / (charges) (net)	19	7
Résultat avant impôt	354	436
Impôt sur les bénéfices	(39)	(70)
Résultat net consolidé	315	366
Participations ne donnant pas le contrôle	(124)	(180)
Résultat net - part du Groupe	191	186
Eléments exceptionnels	8	7
Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels	199	193
<i>Bénéfice par action</i>	2.55 €	2.64 €
BPA - hors éléments exceptionnels	2.66 €	2.74 €
<i>Rentabilité des capitaux propres corporels</i>	16.1%	14.0%
ROTE - hors éléments exceptionnels	16.8%	14.6%

C.2. Performance par métier

(en millions d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Capital investissement et dette privée	Autres métiers et fonctions centrales	Réconciliation IFRS	2017 (9 mois jusqu'à décembre)
Revenus	855	386	165	33	(16)	1,423
Charges d'exploitation	(737)	(347)	(50)	(50)	101	(1,083)
Coût du risque	-	-	-	-	(5)	(5)
Résultat d'exploitation	118	39	115	(17)	80	335
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	19	19
Résultat avant impôt	118	39	115	(17)	99	354
Charges exceptionnelles / (produits)		23				23
Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels	118	62	115	(17)	99	377
<i>Marge opérationnelle %</i>	14%	16%	70%			26%

(en millions d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Capital investissement et dette privée	Autres métiers et fonctions centrales	Réconciliation IFRS	2016/2017 (12 mois jusqu'à mars)
Revenus	1,190	405	141	28	3	1,767
Charges d'exploitation	(987)	(392)	(51)	(64)	166	(1,328)
Coût du risque	-	-	-	-	(11)	(11)
Résultat d'exploitation	203	14	90	(36)	158	429
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	7	7
Résultat avant impôt	203	14	90	(36)	165	436
Charges exceptionnelles / (produits)		11				11
Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels	203	25	90	(36)	165	447
<i>Marge opérationnelle %</i>	17%	6%	64%			25%

La colonne « Réconciliation IFRS » reflète principalement le préciput versé aux associés-gérants français considérés comme des participations ne donnant pas le contrôle, la comptabilisation de bonus différés au-delà de leur période d'acquisition, les avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19 (R), et la réaffectation des dépréciations et de certaines charges générales d'exploitation.

C.3. Eléments exceptionnels

(en millions d'€)	2017 (9 mois jusqu'à décembre)			2016/2017 (12 mois jusqu'à mars)		
	RAI ¹	RNPG ²	BPA	RAI ¹	RNPG ²	BPA
Comme reporté	354	191	2.55 €	436	186	2.64 €
- Coûts d'intégration Martin Maurel	(23)	(15)	(0.20) €	(11)	(7)	(0.10) €
- Crédit d'impôt unique	-	7	0.09 €	-	-	-
Total éléments exceptionnels	(23)	(8)	(0.11) €	(11)	(7)	(0.10) €
Hors éléments exceptionnels	377	199	2.66 €	447	193	2.74 €

1. RAI : Résultat avant impôt

2. RNPG : Résultat net part du Groupe

D. Bilan consolidé simplifié

(en milliards d'euros)	31/12/2017	31/03/2017	31/12/2016
Caisse et banques centrales	3.9	3.9	3.3
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1.7	1.9	1.3
Prêts et créances sur la clientèle	3.0	2.9	1.6
<i>dont Prêts à la clientèle privée</i>	2.4	2.3	1.4
Actifs financiers	2.1	2.1	1.5
Autres actifs	1.4	1.4	1.2
Total des actifs	12.1	12.2	8.9
Dettes envers la clientèle	7.8	8.1	5.3
Autres dettes	1.9	1.8	1.5
Capitaux propres - part du Groupe	1.9	1.8	1.5
Participations ne donnant pas le contrôle	0.5	0.5	0.6
Total des passifs	12.1	12.2	8.9

Le bilan au 31 décembre 2016 n'est pas audité.

La variation des taux de change a eu un impact négatif de 0,5 milliard d'euros sur le total du bilan entre le 31 décembre 2017 et le 31 mars 2017.

E. Taux de change

Compte de résultat

Taux	2017 (12 mois jusqu'à décembre)	2016 (12 mois jusqu'à décembre)	Var
€ / GBP	0.8762	0.8168	7%
€ / CHF	1.1115	1.0900	2%
€ / USD	1.1296	1.1052	2%

Bilan

Taux	31/12/2017	31/03/2017	31/12/2016
€ / GBP	0.8877	0.8553	0.8562
€ / CHF	1.1702	1.0706	1.0739
€ / USD	1.2008	1.0695	1.0541

Compte de résultat

Taux	2017 (9 mois jusqu'à décembre)	2016/2017 (12 mois jusqu'à mars)	Var
€ / GBP	0.8815	0.8412	5%
€ / CHF	1.1256	1.0835	4%
€ / USD	1.1510	1.0975	5%

F. Progression trimestrielle des revenus

(En millions d'euros)		2017 (12 mois jusqu'à décembre)	2016 (12 mois jusqu'à décembre)	Var
Conseil financier	1 ^{er} trimestre	328,2	309,3	+6%
	2 ^e trimestre	225,4	240,3	(6%)
	3 ^e trimestre	266,7	296,3	(10%)
	4 ^e trimestre	363,1	324,7	+12%
	Total	1 183,4	1 170,6	+1%
Banque privée et gestion d'actifs	1 ^{er} trimestre	128,3	91,6	+40%
	2 ^e trimestre	126,0	89,4	+41%
	3 ^e trimestre	120,9	90,3	+34%
	4 ^e trimestre	139,0	96,7	+44%
	Total	514,2	368,0	+40%
Capital-investissement et dette privée	1 ^{er} trimestre	19,5	11,8	+65%
	2 ^e trimestre	47,5	55,8	(15%)
	3 ^e trimestre	50,0	16,8	+198%
	4 ^e trimestre	68,0	48,9	+39%
	Total	185,0	133,3	+39%
Autres métiers et fonctions centrales	1 ^{er} trimestre	3,5	7,6	(54%)
	2 ^e trimestre	14,0	8,5	+65%
	3 ^e trimestre	5,5	9,3	(41%)
	4 ^e trimestre	13,1	8,7	+51%
	Total	36,1	34,1	+6%
Réconciliation IFRS	1 ^{er} trimestre	7,7	12,3	(37%)
	2 ^e trimestre	(3,0)	(3,8)	(21%)
	3 ^e trimestre	(0,7)	(0,4)	75%
	4 ^e trimestre	(12,5)	(1,5)	n/a
	Total	(8,5)	6,6	n/a
Total revenus du Groupe	1^{er} trimestre	487,2	432,6	+13%
	2^e trimestre	409,9	390,2	+5%
	3^e trimestre	442,4	412,3	+7%
	4^e trimestre	570,7	477,5	+20%
	Total	1 910,2	1 712,6	+12%

G. Transactions de l'activité de Conseil financier

Rothschild Global Advisory a conseillé les clients suivants pour des transactions d'envergure réalisées en 2017:

Conseil en fusions-acquisitions

- Boehringer Ingelheim, entreprise pharmaceutique de premier plan, pour un échange stratégique d'actifs avec Sanofi (22,8 milliards d'euros, Allemagne, France).
- Le Groupe Arnault pour l'acquisition des parts minoritaires dans Christian Dior avec mandat de conseil auprès de Christian Dior pour la cession de Christian Dior Couture à LVMH (respectivement 12 et 6,5 milliards d'euros, France)
- Intel, leader mondial de la conception et fabrication d'équipement informatique, pour l'acquisition de Mobileye (15,3 milliards de dollars, États-Unis, Israël)
- Metro Group, l'un des plus grands groupes internationaux du secteur de la distribution, pour son projet de scission en deux entités : METRO et CECONOMY (15 milliards d'euros, Allemagne)
- Technip, leader mondial en management de projets, ingénierie et construction dans l'industrie de l'énergie, pour sa fusion avec FMC Technologies qui a donné naissance à TechnipFMC (11 milliards d'euros, France, États-Unis)
- BM&FBOVESPA, unique plateforme au Brésil d'échanges de titres, matières premières et contrats à termes, pour sa fusion avec Cetip (11,2 milliards de dollars, Brésil)
- Asahi Group Holdings, leader japonais de la boisson, pour l'acquisition de la division Europe centrale et orientale de SABMiller détenue par Anheuser-Busch InBev (7,3 milliards d'euros, Japon, plusieurs États européens)
- SunEdison, développeur d'énergies renouvelables, pour la cession de sa participation dans Terraform Power et Terraform Global à Brookfield (respectivement 1,3 et 6,6 milliards de dollars, États-Unis)
- Bain Capital/Cinven pour leur OPA sur le laboratoire pharmaceutique STADA (5,4 milliards d'euros, Allemagne)
- Vivendi, groupe de médias et de contenus, pour son acquisition du Groupe Havas (4,1 milliards d'euros, France)
- Engie, un des leaders mondiaux de l'énergie et actionnaire majoritaire de Suez, pour l'acquisition de GE Water & Process Technologies par l'intermédiaire de Suez (3,2 milliards d'euros, France, États-Unis)
- Kennedy Wilson Europe Real Estate, entreprise d'investissement immobilier, pour sa fusion avec Kennedy Wilson Holdings (2,7 milliards de livres sterling, Royaume-Uni, États-Unis)
- SourceHOV, société de service de traitement des transactions, dans le cadre de sa fusion à trois pour former Exela Technologies (2,8 milliards de dollars, États-Unis)
- Koch Equity Development, fonds d'investissement gérant un portefeuille varié, pour sa prise de participation minoritaire dans Infor (plus de 2 milliards de dollars, États-Unis).
- IP Group, spécialiste de la propriété intellectuelle, pour sa fusion avec Touchstone Innovations, et pour la levée de fonds propres pour 200 millions de livres sterling (1,3 milliard de livres sterling, Royaume-Uni)
- Lone Star pour sa prise de participation à hauteur de 75% dans Novo Banco, troisième banque portugaise (1 milliard d'euros, États-Unis, Portugal).

Conseil en financement

- Teva Pharmaceutical, un des plus grands fabricants de médicaments génériques mondial, dans l'émission d'obligations multi-devises (20,4 milliards de dollars, Israël)
- Caesars Entertainment Operating Company en tant que conseil auprès des prêteurs pour la restructuration de sa dette (18,5 milliards de dollars, États-Unis)
- Avaya (conseil d'un groupe *ad hoc* de teneurs d'obligations d'Avaya), fournisseur de logiciels et services, pour sa restructuration (8 milliards de dollars, États-Unis)
- Ultra Petroleum, société opérant dans le secteur de l'énergie, pour son placement sous la protection du Chapitre 11 de la loi américaine sur les faillites (6 milliards de dollars, États-Unis)
- Agence de gestion de la dette publique grecque pour son émission d'emprunts obligataires et son exercice de gestion de la dette (respectivement 3 milliards d'euros et 1,5 milliard d'euros, Grèce)
- Ministère des Finances ukrainien pour son émission d'eurobonds à 15 ans et son offre de rachat des eurobonds 2019 et 2020 en circulation (respectivement 3 milliards de dollars et 1,6 milliard de dollars, Ukraine)
- Ministère des Finances irlandais pour la privatisation et l'introduction en bourse d'Allied Irish Bank (3,4 milliards d'euros, Irlande)
- Premier Oil, première compagnie indépendante d'exploration et de production de pétrole et de gaz au Royaume-Uni, pour la restructuration et le refinancement de ses dettes (3,8 milliards de dollars, Royaume-Uni)
- Ant Financial, fournisseur de données et de technologies de services financiers, pour sa levée de dette (3,5 milliards de dollars, Chine)
- U.S. Steel Canada, aciériste intégré leader au Canada, pour la restructuration et la cession de Bedrock Industries (3,3 milliards de dollars, Canada)
- Codelco, entreprise publique chilienne d'exploitation de minerai de cuivre, pour son émission en deux tranches et l'exercice de gestion de dette associé (2,75 milliards de dollars, Chili)
- Royal Dutch Shell, entreprise internationale d'hydrocarbures, pour la cession de ses parts (13,28%) dans Woodside Petroleum (2,7 milliards de dollars, Pays-Bas, Australie)
- BAWAG Group, banque autrichienne, et ses actionnaires, dans le cadre de son introduction en bourse (1,9 milliard d'euros, Autriche)
- Sorgenia, producteur italien d'électricité et de gaz naturel, pour la restructuration de sa dette (1,5 milliard d'euros, Italie)
- NLF1, entité créée par l'État néerlandais, pour une cession de ces 7% dans ABN AMRO (1,5 milliard d'euros, Pays-Bas)
- Emaar Properties et Emaar Development pour l'introduction en bourse d'Emaar Development au Dubai Financial Market (1,3 milliard de dollars, Émirats arabes unis)

H. Indicateurs alternatifs de performance - Article 223-1 du code général de l'AMF

Indicateurs alternatifs de performance	Définition	Justification de l'utilisation	Référence dans le communiqué de presse et la présentation Investisseurs
Résultat net-part du groupe hors éléments exceptionnels	Résultat net - part du groupe retraité des éléments exceptionnels	Mesurer le résultat réel du Groupe Rothschild & Co hors éléments exceptionnels d'un montant significatif	Dans le communiqué de presse, cf. annexes B et C.
Bénéfice par action hors éléments exceptionnels	Bénéfice par action retraité des éléments exceptionnels	Mesurer le résultat par action hors éléments exceptionnels d'un montant significatif	Dans le communiqué de presse, cf. Annexes B et C.
Taux de rémunération ajusté	<p>Charges de personnel ajustées rapportées au Produit Net Bancaire consolidé de Rothschild & Co</p> <p>Les charges de personnel ajustées représentent :</p> <ol style="list-style-type: none"> les charges de personnel comptabilisées au compte de résultat (y compris les effets des bonus différés acquis au cours de l'exercice par rapport à ceux reçus), auxquelles il faut ajouter le montant du dividende précipitaire versé aux associés gérants français, et desquelles il faut déduire les sommes versées lors du départ de certains collaborateurs, la réévaluation des paiements fondée sur des actions et les coûts d'acquisition considérés comme une rémunération selon les règles IFRS, <p>donnant un total de charges de personnel utilisées pour calculer le taux de rémunération basique</p> <ol style="list-style-type: none"> desquelles il faut déduire les coûts d'investissements liés au recrutement de banquiers seniors aux Etats-Unis, le montant de ces charges de personnel est ajusté de l'effet de change afin de neutraliser les variations de change d'un exercice à l'autre. <p>- donnant un total de charges de personnel ajustées utilisées pour calculer le taux de rémunération.</p>	<p>Mesurer la partie du Produit Net Bancaire octroyé à l'ensemble des collaborateurs</p> <p>Indicateur clé publié par toutes les banques d'investissement comparables cotées</p> <p>Rothschild & Co calcule ce ratio avec des ajustements afin de donner le calcul le plus juste et le plus proche de celui calculé par les autres sociétés comparables cotées.</p>	<p>Dans le communiqué de presse, cf. § 5.2</p> <p>Dans la présentation, cf. slide 28</p>
Rentabilité des fonds propres tangibles (ROTE) hors éléments exceptionnels	<p>Rapport entre le résultat net - part du groupe hors éléments exceptionnels et les capitaux propres tangibles moyens sur la période.</p> <p>Les capitaux propres tangibles correspondent aux capitaux propres diminués des immobilisations incorporelles et des écarts d'acquisition.</p> <p>Les capitaux propres tangibles moyens sur la période sont égaux à la moyenne entre les capitaux propres tangibles au 31/12/2017 et ceux au 31/12/2016.</p>	Mesurer la rentabilité des capitaux propres tangibles de Rothschild & Co hors éléments exceptionnels	Dans la présentation, cf. slide 39
Marge opérationnelle des métiers	<p>Résultat d'exploitation hors éléments exceptionnels de chacun des métiers rapporté aux revenus générés par ce métier.</p> <p>La marge exclut les éléments exceptionnels.</p>	Mesurer la rentabilité opérationnelle des métiers	Dans le communiqué de presse, cf. § 2
Return on Risk Adjusted Capital (RORAC)	<p>Rapport entre le résultat après impôt ajusté rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques (RAC) de l'activité sur trois exercices glissants.</p> <p>Le montant de fonds propres et de dette raisonnablement nécessaire pour financer les investissements du groupe dans les fonds de Capital-investissement et dette privée est estimé selon une approche prudente de gestion des risques. Sur la base de la composition de son portefeuille d'investissement aux dates de clôture, le management estime que le montant de « capital ajusté aux risques » (RAC) correspond à environ 70% de ses expositions, le solde pouvant être financé par de la dette. Ce pourcentage représente globalement la moyenne pondérée à 80% pour les investissements en fonds propres, à 50% pour ceux de dette junior, à 40% pour les tranches verticales de CLO et à 33% pour ceux de dette senior.</p> <p>Pour calculer le RORAC, le résultat avant impôt de ce métier est ajusté du coût de la dette notionnelle avec un intérêt de 2,5% (soit sur 30% de la NAV du groupe) divisé par le RAC.</p> <p>Le RORAC publié est calculé sur trois exercices glissants afin de tenir compte de la volatilité inévitable des résultats financiers de l'activité, notamment liée au calendrier des réalisations et à la comptabilisation des incitations assises sur la performance, comme le <i>carried interest</i>.</p>	Mesurer la performance du métier de Capital-investissement et dette privée	Dans la présentation, cf. slide 39