



Rapport financier semestriel

Premier semestre de l'exercice 2016/2017

Table des matières

1. Rapport semestriel d'activité	3
2. Comptes consolidés semestriels résumés	14
3. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	53
4. Personnes responsables du rapport financier semestriel	55

1. Rapport semestriel d'activité

1. Compte de résultat simplifié

(en million d'euros)	Page	1er semestre 2016/2017 ¹	1er semestre 2015/2016	Var	Var %
Revenus	3 - 5	802	679	123	18%
Charges de personnel	6	(473)	(417)	56	13%
Charges administratives	6	(129)	(122)	7	6%
Dotations aux amortissements et dépréciations		(17)	(20)	(3)	(15)%
Coût du risque	6	(1)	(1)	0	-
Résultat d'exploitation		182	119	63	53%
Résultat avant impôt		187	125	62	50%
Impôt sur les bénéfices	6	(27)	(29)	(2)	(7)%
Résultat net consolidé		160	96	64	67%
Participations ne donnant pas le contrôle	6	(93)	(57)	36	63%
Résultat net - part du Groupe		67	39	28	72%
Eléments exceptionnels	8	13	8	5	63%
Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels		80	47	33	70%
<i>Bénéfice par action</i>		<i>0.97 €</i>	<i>0.56 €</i>	<i>0.41 €</i>	<i>72%</i>
<i>BPA - hors éléments exceptionnels</i>		<i>1.15 €</i>	<i>0.69 €</i>	<i>0.46 €</i>	<i>67%</i>

¹ L'effet de la variation des taux de change entre les 6 mois 2015/2016 et les 6 mois 2016/2017 a représenté :

- un impact négatif sur les revenus de 36 millions d'euros
- un impact négatif sur le résultat net- part du Groupe de 2 millions d'euros

Une analyse des éléments exceptionnels figure en Annexe B.

Le Conseil de surveillance de Rothschild & Co SCA s'est réuni le 29 novembre 2016 pour examiner les états financiers du 1^{er} avril 2016 au 30 septembre 2016. Ces comptes ont été préalablement arrêtés par Rothschild & Co Gestion SAS, Gérant de Rothschild & Co.

2. Revue des métiers

Le Groupe intervient dans deux activités principales : (1) le Conseil financier, qui regroupe les activités de conseil en fusions et acquisitions, en financement, en restructuration de dettes et en opérations sur les marchés de capitaux ; (2) et la Gestion d'actifs au sens large, qui regroupe les activités de Banque privée et gestion d'actifs ainsi que le Capital-investissement et dette privée. En complément, le Groupe est présent dans les financements spécialisés, qui incluent essentiellement le portefeuille de prêts en voie d'extinction.

2.1 Conseil financier

Grâce à son importante couverture géographique et aux solides positions qu'elle occupe sur les marchés domestiques, l'activité de Conseil financier a bénéficié de l'accroissement de la demande dans le secteur des opérations transfrontalières et a affiché ainsi son meilleur premier semestre depuis la crise financière. Les revenus ont augmenté de 35% à 537 millions d'euros au premier semestre 2016/2017 (1^{er} semestre 2015/2016 : 397 millions d'euros - exercice 2015/2016 : 1 040 millions d'euros) et de 57% au deuxième trimestre par rapport à la même période de l'exercice précédent. Cette progression a permis à Rothschild & Co d'améliorer d'une place son

classement par rapport à celui de mars 2016 pour figurer à la **5^{ème} place mondiale en fonction des revenus** sur la période de douze mois se terminant en septembre 2016.

Le résultat d'exploitation a augmenté à 71 millions d'euros au premier semestre 2016/2017 (1^{er} semestre 2015/2016 : 47 millions d'euros – exercice 2015/2016 : 167 millions d'euros), représentant une marge opérationnelle de 13%. Comme indiqué lors de la publication des résultats annuels 2015/2016 du Groupe, cette marge inclut l'accroissement des investissements dans la restructuration et le développement de notre activité de conseil aux Etats-Unis ; en excluant ces investissements, la marge aurait été de 15 %.

Les compétences de nos collaborateurs constituant notre principal avantage concurrentiel, nous cherchons en permanence à renforcer et à étoffer nos équipes. Au cours du premier semestre 2016/2017, nous avons recruté de nouveaux Managing Directors pour nos bureaux aux Etats-Unis, en Espagne et en Allemagne. Nous continuons à investir sur le marché américain qui recèle un important potentiel de croissance pour le Groupe ; James Neissa a été nommé à la tête de notre activité nord-américaine et Lee LeBrun, en qualité de responsable de l'activité fusions-acquisitions en Amérique du Nord. Eric Hirschfeld a, par ailleurs, été recruté pour ouvrir le bureau de Chicago en septembre afin de nous implanter dans cette importante région du Midwest.

Le 1^{er} avril 2016, nous avons racheté deux nouvelles activités : une nouvelle entité de conseil en fusions et acquisitions en Belgique, afin d'améliorer notre position dans ce pays ainsi que la société Scott Harris, spécialisée dans le conseil en marketing auprès des sociétés cotées, dont les services viendront enrichir notre offre actuelle de prestations de conseil auprès des investisseurs, pour aider nos clients à mieux comprendre et à améliorer leurs relations avec leurs actionnaires et le « buy-side » en général.

Les revenus de l'activité de conseil en fusions et acquisitions ont augmenté de 43% à 397 millions d'euros au cours du premier semestre (1^{er} semestre 2015/2016 : 277 millions d'euros – exercice 2015/2016 : 763 millions d'euros). La croissance des revenus a été soutenue dans la plupart des zones géographiques et, en particulier, au sein de nos activités européennes. La progression de notre activité de conseil, mesurée en valeur et en nombre de transactions finalisées¹, a été supérieure à celle du marché des fusions-acquisitions en général au cours du premier semestre 2016/2017. Sur cette même période, **Rothschild & Co s'est classé à la 1^{ère} place non seulement en Europe mais aussi pour la première fois au niveau mondial dans le conseil en fusions et acquisitions, tant par le nombre d'opérations annoncées que réalisées** (le Groupe se situait à la 3^{ème} place mondiale par le nombre de transactions finalisées au cours de l'exercice 2015/2016).

Au cours du premier semestre 2016/2017, les revenus du conseil en financement ont progressé de 17% à 140 millions d'euros (1^{er} semestre 2015/2016 : 120 millions d'euros – exercice 2015/2016 : 277 millions d'euros). Les opérations de conseil en restructuration de dettes réalisées au cours de cette même période étaient en hausse, portées en particulier par les Etats-Unis et l'Amérique latine. Conformément à l'évolution de l'activité sur les marchés actions, les revenus générés par le conseil en introductions en bourse étaient légèrement en repli au cours du premier semestre 2016/2017 par rapport à la même période de l'exercice précédent, mais **le Groupe continue de se voir attribuer dans ce métier, plus de mandats européens** que tout autre conseiller indépendant.

Durant le premier semestre, Rothschild & Co est intervenu dans le cadre de missions de conseil de premier plan auprès des clients suivants :

- **Coca-Cola Iberian Partners** pour sa fusion avec Coca-Cola Enterprises et Coca-Cola Erfrischungsgetränke (23,1 milliards d'euros, Espagne et Allemagne) ;
- **Crédit Agricole** pour la cession de sa participation de 25% dans les Caisses Régionales (18 milliards d'euros, France) ;
- **Meda** pour sa cession à Mylan (10 milliards de dollars, Suède et Pays-Bas) ;
- **Teva Pharmaceutical** pour son émission obligataire (20,4 milliards de dollars, Israël) ;
- **Alpha Natural Resources** pour sa restructuration et sa sortie de la faillite (3,9 milliards de dollars, Etats-Unis).

¹ Source : Thomson Reuters

Le Groupe continue en outre d'intervenir dans certaines des opérations internationales les plus importantes et les plus complexes. Par exemple, Rothschild est conseiller financier de :

- **Bayer** pour son projet de rachat en numéraire de Monsanto (66 milliards de dollars, Allemagne et Etats-Unis) ;
- **Boehringer Ingelheim** pour son échange d'actifs stratégiques avec Sanofi (22,8 milliards d'euros, Allemagne et France) ;
- **Caesars Entertainment** pour sa restructuration en cours dans le cadre du chapitre 11 de la loi américaine sur les faillites (18 milliards de dollars, Etats-Unis) ;
- **Technip** pour sa fusion avec FMC Technologies en vue de créer TechnipFMC (11 milliards d'euros, France et Etats-Unis) ;
- **China Resources Beer** pour l'acquisition de la participation restante de 49% dans le capital de China Resources Snow Breweries et l'émission de droits correspondants destinés à financer ce rachat (1,6 milliard de dollars, Hong Kong).

Pour plus d'informations concernant les mandats de conseil confiés à Rothschild, veuillez consulter l'Annexe F.

2.2 Gestion d'actifs

La Gestion d'actifs au sens large regroupe les activités de Banque privée, de Gestion d'actifs et de Capital-investissement et dette privée.

Au cours du premier semestre 2016/2017, les revenus se sont élevés à 252 millions d'euros (1^{er} semestre 2015/2016 : 255 millions d'euros) et le résultat d'exploitation s'est établi à 47 millions d'euros (1^{er} semestre 2015/2016 : 61 millions d'euros).

▪ Banque privée et gestion d'actifs

Les revenus de l'activité de Banque privée et gestion d'actifs au cours du premier semestre 2016/2017 se sont élevés à 180 millions d'euros, en baisse de 4% (1^{er} semestre 2015/2016 : 187 millions d'euros). Ce repli s'explique principalement par la diminution des commissions de courtage, elle-même due à la baisse des volumes de transaction.

Les actifs sous gestion ont progressé de 6% à 51,1 milliards d'euros au 30 septembre 2016 par rapport au 30 septembre 2015 (1^{er} semestre 2015/2016 : 48,3 milliards d'euros) grâce à une collecte nette de 2,0 milliards d'euros, ainsi qu'à l'appréciation globale du marché et à un effet de change de 0,8 milliard d'euros. Le gain de 0,8 milliard d'euros intègre l'impact négatif du Brexit sur la livre sterling, sachant qu'environ 10% des actifs sont libellés dans cette monnaie. Cette collecte nette est le résultat d'une collecte positive en Banque privée (1,1 milliard d'euros) et en Gestion d'actifs (0,9 milliard d'euros), en particulier aux Etats-Unis.

Les incertitudes macroéconomiques sous-jacentes et les tensions géo-politiques ont continué à susciter une aversion au risque chez les clients, entraînant des volumes de transaction généralement faibles. Les conditions de marché sont très difficiles pour les stratégies actions, à la fois actives et passives, au point que certains clients se sont désinvestis des actions au profit de l'obligataire et des fonds monétaires, seules catégories d'actifs qui attirent de nouveaux investissements à hauteur de montants importants. Nous portons une appréciation globalement positive sur nos résultats compte tenu de conditions de marché difficiles, des incertitudes et des sérieuses turbulences auxquelles est confronté le secteur des services financiers dans son ensemble.

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

<i>En milliards d'€</i>	6 mois au 30 Septembre 2016	6 mois au 30 Septembre 2015	12 mois au 30 Septembre 2016
Actifs sous gestion à l'ouverture	50,2	52,1	48,3
Collecte nette	0,1	0,7	2,0
Effet marché, taux de change et reclassement d'actifs	0,8	(4,5) ¹	0,8
Actifs sous gestion à la clôture	51,1	48,3	51,1

¹ Ce montant inclut 1,1 milliard d'euros de reclassement d'actifs, des actifs sous gestion vers les actifs sous conservation, et 0,2 milliard d'euros lié au transfert définitif des comptes de Sélection R en France

Le projet de fusion de Rothschild & Co avec la Compagnie Financière Martin Maurel (CFMM) en vue de rapprocher leurs activités françaises de banque privée et de gestion d'actifs pour créer l'une des plus importantes banques privées indépendantes de France est en bonne voie.

Après consultation des comités d'entreprise des deux groupes, le projet de fusion a été approuvé par les assemblées générales des actionnaires de CFMM et de Rothschild & Co en septembre 2016. La réalisation de la fusion est soumise à plusieurs conditions suspensives, dont l'autorisation de l'Autorité de la Concurrence en France et celle de l'Autorité des marchés financiers, qui ont été accordées, l'autorisation de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et celle de la Banque centrale européenne (BCE), sont toujours en attente. La fusion devrait être finalisée d'ici à la fin du premier trimestre 2017.

▪ Capital-investissement et dette privée

L'activité de Capital-investissement et dette privée a continué à privilégier la préservation du capital et une rémunération du risque appropriée conformément à sa philosophie en matière d'investissement. Au cours du premier semestre 2016/2017, l'activité a généré 73 millions d'euros, soit une hausse de 7 % (1^{er} semestre 2015/2016 : 68 millions d'euros). Par rapport aux revenus semestriels moyens des trois dernières années, ce chiffre est en progression de 20 %. Cette augmentation s'explique par la comptabilisation, pour la première fois, d'un montant élevé de *carried interest* généré par « *Five Arrows Principal Investments* » (FAPI I), premier fonds de capital-investissement lancé par cette division en 2010, et imputable à la solide performance des investissements effectués à cette date.

Ces revenus comprennent :

- 44 millions d'euros de commissions de gestion et *carried interest* (1^{er} semestre 2015/2016 : 24 millions d'euros),
- 26 millions d'euros de plus-values réalisées et latentes (1^{er} semestre 2015/2016 : 42 millions d'euros),
- 5 millions d'euros d'autres produits (1^{er} semestre 2015/2016 : 7 millions d'euros) ;
- dont il faut déduire 2 millions d'euros de provisions (1^{er} semestre 2015/2016 : 5 millions d'euros).

La convergence des intérêts entre le Groupe et les investisseurs tiers reste un facteur clé de différenciation. Au cours du premier semestre 2016/2017, le Groupe a investi 44 millions d'euros, dont 30 millions d'euros par le biais de fonds gérés pour le compte de tiers et 14 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 64 millions d'euros d'actifs, dont la vente de ses investissements dans LPCR, opérateur de garderies pour enfants (MCI¹ de 2,7x), Grand Frais, distributeur de produits frais (MCI de 3,1x), Infopro, fournisseur de services d'information professionnelle (MCI de 2,5x) et RAC, prestataire de services d'assistance automobile au Royaume-Uni (MCI de 3,5x).

Grâce au solide palmarès de l'équipe dans la gestion des fonds de capital-investissement et des fonds de dette privée, l'activité poursuit son expansion quels que soient les cycles économiques et les cycles du crédit. Au cours du premier semestre 2016/2017, en ce qui concerne les fonds de capital investissement, deux fonds ont réalisé leur closing final : Arolla, fonds de fonds, à hauteur de 100 millions d'euros et Five Arrows Secondary Opportunities IV (« FASO IV »), fonds européen axé sur les transactions du marché secondaire concernant les petites et moyennes capitalisations, successeur de FASO III, à hauteur de 430 millions d'euros. Conformément aux closings intermédiaires récents qui ont généré des levées de fonds nettement supérieures aux attentes, les deux fonds devraient excéder leur taille cible.

S'agissant des fonds de dette privée, Rothschild Credit Management (« RCM ») a levé 289 millions d'euros dans le cadre de sa stratégie de fonds de dette senior Oberon et poursuit la commercialisation du fonds Oberon III. De plus, l'activité nord-américaine de RCM a clôturé Ocean Trails VI, un CLO (*Collateralised Loan Obligation*), à 300 millions de dollars, en juin 2016, et travaille actuellement sur une prochaine opération en Europe et aux Etats-Unis. Enfin, RCM a lancé un nouveau Compte géré de 100 millions d'euros.

Variation de la valeur des actifs

(en millions d'euros)	30 Septembre 2016	31 Mars 2016
Fonds d'investissement gérés	270	244
<i>Rothschild Proprietary investments</i> & autres	187	194
Total des actifs bruts	457	438

¹ MCI : multiple du capital investi

3. Résultats financiers consolidés

3.1 Revenus

Les revenus ont augmenté de 123 millions d'euros (+18 %) à 802 millions d'euros au premier semestre 2016/2017 (1^{er} semestre 2015/2016 : 679 millions d'euros), principalement en raison de la performance record, depuis la crise financière, de l'activité de Conseil financier (+140 millions d'euros), qui progresse en parts de marché grâce à la stratégie mise en œuvre. La variation des taux de change a eu un impact négatif de 36 millions d'euros sur les revenus.

3.2 Charges d'exploitation

▪ Charges de personnel

Les charges de personnel pour le premier semestre 2016/2017 ont augmenté de 56 millions d'euros à 473 millions d'euros (1^{er} semestre 2015/2016 : 417 millions d'euros), une augmentation conforme aux revenus record générés par l'activité de Conseil financier.

Le nombre de collaborateurs du Groupe a diminué, passant de 3 004 au 30 septembre 2015 à 2 945 au 30 septembre 2016. Cette baisse s'explique par la cession de l'activité de financement d'actifs au Royaume-Uni, intervenue en novembre 2015, en partie compensée par des recrutements de collaborateurs juniors et des recrutements aux Etats-Unis.

▪ Charges administratives

Les charges administratives pour le premier semestre 2016/2017 ont augmenté de 7 millions d'euros à 129 millions d'euros (1^{er} semestre 2015/2016 : 122 millions d'euros), dont 4 millions d'euros au titre de la fusion avec la Compagnie Financière Martin Maurel.

Les charges directes liées à la fusion avec CFMM devraient être de 15 à 18 millions d'euros, dont la majeure partie sera imputée sur l'exercice 2016/2017. Ces montants s'entendent avant impôt et hors charges imputées directement en « capitaux propres ».

▪ Coût du risque

Le coût du risque pour le premier semestre 2016/2017 s'établit à 1 million d'euros, un niveau inchangé par rapport à la même période de l'exercice précédent.

3.3 Autres produits / charges

Pour le premier semestre 2016/2017, les autres produits et charges, qui incluent les résultats des sociétés mises en équivalence, ont dégagé un résultat net de 5 millions d'euros (1^{er} semestre 2015/2016 : 6 millions d'euros).

3.4 Impôt sur les bénéfices

Pour le premier semestre 2016/2017, la charge d'impôt s'est élevée à 27 millions d'euros, répartis entre une charge d'impôt courant de 19 millions d'euros et une charge d'impôt différé de 8 millions d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 14,3 % (au premier semestre 2015/2016, la charge d'impôt était de 29 millions d'euros pour un taux d'imposition effectif de 23,3 %).

3.5 Participations ne donnant pas le contrôle

Pour le premier semestre 2016/2017, les participations ne donnant pas le contrôle ont atteint 93 millions d'euros (1^{er} semestre 2015/2016 : 57 millions d'euros). Ces participations comprennent principalement les intérêts sur les dettes perpétuelles subordonnées et le dividende précipitaire versé aux associés français, qui a augmenté sur la période suite à la solide performance de l'activité de Conseil financier en France.

4. Structure financière

Suite à la cession du groupe Five Arrows Leasing en novembre 2015 et au remboursement des dépôts des clients, N M Rothschild & Sons Ltd, principale filiale de Rothschild & Co au Royaume-Uni, ne requerrait plus le besoin d'une licence d'institution de dépôt au Royaume-Uni. Le régulateur britannique, la *Prudential Regulation Authority*, a accepté le retrait de cette licence avec effet au 19 septembre 2016. Le 3 octobre 2016, les deux banques du Groupe à Guernesey ont été regroupées pour former qu'une seule entité, détenant à présent la seule licence bancaire du Groupe dans l'île.

Le Groupe conserve un important niveau de liquidités. Au 30 septembre 2016, les disponibilités placées auprès des banques centrales et des banques représentaient 50% de l'actif total (53% au 31 mars 2016). 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 avec la pleine application des règles de Bâle III. Ces ratios sont largement supérieurs aux exigences réglementaires :

	30/09/2016	31/03/2016	Minimum Bâle III avec CCB (<i>Coussin de conservation</i>)
Ratio de capital Tier 1 = core tier1	19,4%	20,6%	8,5%
Ratio de solvabilité global	21,0%	22,4%	10,5%

Données non auditées

5. Brexit

La sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne ne devrait guère affecter notre activité du point de vue organisationnel en raison de la solide implantation de Rothschild & Co en Europe. Ses répercussions sur la croissance économique et les marchés financiers pourraient être plus significatives, mais elles restent pour l'heure difficiles à prévoir dans la mesure où les modalités de cette sortie sont encore inconnues.

6. Perspectives

Rothschild & Co a dégagé de solides résultats financiers, avec une progression des revenus et des bénéfices respectivement de 18% et 72%, par rapport à la même période de l'exercice précédent, et ce, malgré la forte volatilité du marché au début de l'exercice, engendrée par le vote des Britanniques en faveur de la sortie de l'Union européenne. Le Groupe a bénéficié d'un environnement unique dans lequel nos trois principaux métiers ont généré une solide performance.

L'activité de Conseil financier a enregistré un excellent premier semestre grâce à une clientèle très diversifiée, clé de voûte de notre activité dans le monde. Pour le reste de l'année, notre portefeuille de mandats demeure élevé. Cependant, compte tenu d'un marché des fusions et acquisitions de plus en plus compétitif, les revenus de l'exercice à taux de change constants devraient, selon nos prévisions, se maintenir aux niveaux de l'année dernière (1^{er} semestre 2015/2016 relativement peu élevé par rapport à un deuxième semestre 2015/2016 record).

Au sein de l'activité Banque privée et gestion d'actifs, la collecte nette a été positive au premier semestre sur fond de volatilité des marchés mondiaux, et ce, grâce à notre positionnement compétitif. Néanmoins, tout repli significatif et prolongé des marchés financiers serait de nature à peser sur nos revenus. En France, nous continuons de travailler sur la fusion avec la Compagnie Financière Martin Maurel qui devrait être finalisée d'ici la fin de l'exercice 2016/2017.

Au sein de l'activité Capital-investissement et dette privée, nous ne pouvons prétendre maintenir, sur l'ensemble de l'année, le niveau de *carried interest* enregistré au premier semestre. Nous sommes néanmoins convaincus que les actifs sous gestion poursuivront leur progression du fait du succès des nouveaux fonds et de la capacité de nos équipes à développer de nouvelles opportunités susceptibles de satisfaire aux critères de rigueur de leurs processus d'investissement.

A. Performance par métier

(en million d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs / Capital investissement et dette privée	Autres ¹	Réconciliation IFRS ²	1er semestre 2016/2017
Revenus	537	252	16	(3)	802
Charges d'exploitation	(466)	(205)	(30)	82	(619)
Coût du risque	-	-	1	(2)	(1)
Résultat d'exploitation	71	47	(13)	77	182
Charges exceptionnelles / (produits)	10	4	-	-	14
Résultat d'exploitation hors éléments exceptionnels	81	51	(13)	77	196

(en million d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs / Capital investissement et dette privée	Autres ¹	Réconciliation IFRS ²	1er semestre 2015/2016
Revenus	397	255	38	(11)	679
Charges d'exploitation	(350)	(194)	(59)	44	(559)
Coût du risque	-	-	2	(3)	(1)
Résultat d'exploitation	47	61	(19)	30	119
Charges exceptionnelles / (produits)	4	-	8	-	12
Résultat d'exploitation hors éléments exceptionnels	51	61	(11)	30	131

1 Autres comprend les coûts de structure, le portefeuille de prêts en voie d'extinction, incluant les financements spécialisés, et les autres activités.

2 La colonne "Réconciliation IFRS" comprend des éléments principalement liés au profit comptabilisé lors de la vente de FALG, au précipt versé aux associés-gérants français considérés comme des participations ne donnant pas le contrôle, à la comptabilisation de bonus différés au-delà de leur période d'acquisition, aux avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19 (R), et à la réaffectation des dépréciations et de certaines charges générales d'exploitation.

B. Éléments exceptionnels

(en millions d'€)	6m to Sept 2016			6m to Sept 2015		
	PBT	PATMI	EPS	PBT	PATMI	EPS
Y compris éléments exceptionnels	187	67	0.97 €	125	39	0.56 €
- Conseil financier - coûts d'investissements aux USA ¹	(10)	(10)	(0.14) €	(4)	(2)	(0.03) €
- Coûts liés à la fusion avec CFMM	(4)	(3)	(0.04) €	-	-	-
- Coût de déboucement d'un swap	-	-	-	(8)	(6)	(0.10) €
Total charges exceptionnelles (-) / produits	(14)	(13)	(0.18) €	(12)	(8)	(0.13) €
Hors éléments exceptionnels	201	80	1.15 €	137	47	0.69 €

1 Les coûts d'investissement aux USA sont définis comme la rémunération reçue à l'égard de la première année fiscale où le collaborateur rejoint le groupe, ainsi que les "make-wholes" qui correspondent à une indemnité

C. Progression trimestrielle des revenus

<i>En millions d'€</i>		2016/2017	2015/2016	Var
Conseil financier	1 ^{er} trimestre	240,3	208,3	+15%
	2 ^e trimestre	296,3	189,0	+57%
	Total	536,6	397,3	+35%
Gestion d'actifs ¹	1 ^{er} trimestre	145,2	121,8	+19%
	2 ^e trimestre	107,1	132,7	(19%)
	Total	252,3	254,5	(1%)
<i>dont Banque privée et gestion d'actifs</i>	1 ^{er} trimestre	89,4	94,4	(5%)
	2 ^e trimestre	90,3	92,5	(2%)
	Total	179,7	186,9	(4%)
<i>dont Capital-investissement et dette privée</i>	1 ^{er} trimestre	55,8	27,4	+104%
	2 ^e trimestre	16,8	40,2	(58%)
	Total	72,6	67,6	+7%
Autres ²	1 ^{er} trimestre	8,5	19,6	(57%)
	2 ^e trimestre	8,2	18,9	(57%)
	Total	16,7	38,5	(57%)
Réconciliation IFRS	1 ^{er} trimestre	(3,8)	(9,3)	n/a
	2 ^e trimestre	0,7	(1,8)	n/a
	Total	(3,1)	(11,1)	n/a
Total revenus du Groupe	1^{er} trimestre	390,2	340,4	+15%
	2^e trimestre	412,3	338,8	+22%
	Total	802,5	679,2	+18%

¹ La Gestion d'actifs au sens large comprend les activités Banque privée et gestion d'actifs ainsi que Capital-investissement et dette privée

² Autres désigne les fonctions centrales, les activités de financement et d'autres revenus

D. Bilan consolidé simplifié

<i>(en milliard d'euros)</i>	30/09/2016	31/03/2016	Var
Caisse et banques centrales	2.8	3.5	(0.7)
Avoirs auprès des banques	1.4	1.2	0.2
Prêts et créances envers la clientèle	1.6	1.5	0.1
<i>dont Prêts à la clientèle privée</i>	1.4	1.3	0.1
<i>dont Portefeuille de prêts en voie d'extinction</i>	0.2	0.2	-
Actifs financiers	1.5	1.5	-
Autres actifs	1.2	1.3	(0.1)
Total des actifs	8.5	9.0	(0.5)
Dettes envers la clientèle	5.0	5.5	(0.5)
Autres dettes	1.4	1.5	(0.1)
Capitaux propres - part du Groupe	1.5	1.5	-
Participations ne donnant pas le contrôle	0.6	0.5	0.1
Total des passifs	8.5	9.0	(0.5)

Entre le 31 mars 2016 et le 30 septembre 2016, les effets de la variation des taux de change ont diminué les actifs de 0,1 milliard d'euros.

E. Taux de change

Compte de résultat				Bilan			
Taux	1er semestre 2016/2017	1er semestre 2015/2016	Var	Taux	30 Septembre 2016	31 Mars 2016	Var
€ / GBP	0.8180	0.7200	14%	€ / GBP	0.8610	0.7916	9%
€ / CHF	1.0925	1.0567	3%	€ / CHF	1.0876	1.0931	(1)%
€ / USD	1.1230	1.1092	1%	€ / USD	1.1161	1.1385	(2)%

F. Palmarès de l'activité Conseil financier

Rothschild & Co a conseillé les clients suivants concernant des transactions d'envergure réalisées au cours du premier semestre 2016/2017 ainsi que sur des opérations récemment annoncées.

Fusions-acquisitions et conseil stratégique

- Coca-Cola Iberian Partners, embouteilleur indépendant présent en Espagne, au Portugal et en Andorre, pour sa fusion avec Coca-Cola Enterprises et Coca-Cola Erfrischungsgetränke (23,1 milliards d'euros, Espagne et Allemagne)
- Crédit Agricole, groupe bancaire de premier plan en France, pour la cession de sa participation de 25 % dans les Caisses Régionales (18 milliards d'euros, France)
- Meda, leader international de la pharmacie de spécialité, pour sa cession à Mylan (10 milliards de dollars, Suède et Pays-Bas)
- Rexam, l'un des principaux fabricants mondiaux de canettes de boissons, pour son rachat par Ball Corp (4,4 milliards de livres sterling, Royaume-Uni et Etats-Unis)
- Famille Al Kharafi et Al Khair National pour la cession de leur participation de 69 % dans Kuwait Food Company (Americana), première chaîne d'alimentation et de restauration rapide au Moyen-Orient, à Adeptio (3,7 milliards d'euros, Emirats arabes unis)
- AccorHotels, l'un des premiers opérateurs hôtelier au monde, pour le rachat de Fairmont Raffles Hotels auprès de Qatar Investment Authority, Kingdom Holding Company of Saudi Arabia et Oxford Properties (2,9 milliards de dollars, France et Canada)
- Norrporten, l'un des plus grands groupes immobiliers suédois, qui compte 120 programmes, principalement des immeubles de bureaux, en Suède et au Danemark, pour sa cession à Castellum (2,8 milliards d'euros, Suède)
- Ministère des transports, des communications et des travaux publics de Chypre sur la commercialisation du Port de Limassol, principal port polyvalent chypriote qui connaît un fort trafic (1,9 milliard d'euros, Chypre)
- Bridgepoint et Eurazeo, pour la cession de FONCIA, leader des services immobiliers en France, à Partners Group (1,8 milliard d'euros, France)
- FNAC, leader français de la distribution de biens culturels et de loisirs pour le grand public, pour son offre recommandée relative à l'acquisition de Darty (1,2 milliard d'euros, France)
- Telus, l'un des plus grands groupes canadiens de télécommunications, pour la scission de Telus International moyennant un investissement en fonds propres et un financement par l'emprunt dans le cadre d'une recapitalisation avec effet de levier (1,2 milliard de dollars canadiens, Canada)
- Ferrovie dello Stato Italiane, entreprise publique, et Eurostazioni, chargée de la rénovation et de la gestion des principales gares ferroviaires d'Italie, pour la privatisation de Grandi Stazioni Retail (1 milliard d'euros, Italie)
- Punch Powertrain, fournisseur de trains de transmission améliorant l'efficacité énergétique, pour sa cession au Groupe Yinyi (1 milliard d'euros, Belgique et Chine)

Conseil en financement

- Teva Pharmaceutical, groupe pharmaceutique mondial, pour son émission obligataire équivalente (20,4 milliards de dollars, Israël)
- Alpha Natural Resources, troisième producteur mondial de charbon métallurgique, pour sa restructuration et sa sortie de la faillite (3,9 milliards de dollars, Etats-Unis)
- Urbi Desarrollos Urbanos, société de construction, conception et vente de logements au Mexique, pour son redressement judiciaire (3 milliards de dollars, Mexique)
- Ministère des finances du Royaume du Danemark pour la privatisation et l'introduction en Bourse de Dong Energy, leader mondial de l'énergie éolienne (2,6 milliards d'euros, Danemark)

- Teck Resources, société minière diversifiée, spécialisée dans l'extraction et la transformation du cuivre, du charbon métallurgique, du zinc et de l'énergie, pour la modification de sa ligne de crédit (1 milliard de dollars) et l'émission obligataire / l'offre de rachat de titres (1,25 milliard de dollars, Canada)
- Ambatovy, l'un des géants mondiaux de l'exploitation du nickel et du cobalt, pour la restructuration de sa dette senior (1,6 milliard de dollars, Madagascar)
- Ministère de l'économie et des finances d'Italie pour la privatisation et l'introduction en Bourse d'ENAV, unique fournisseur de services de contrôle de la navigation aérienne en Italie (1,8 milliard d'euros, Italie)
- SAM Anse du Portier, signataire du traité de concession avec la Principauté de Monaco, pour sa levée de fonds destinée à financer un projet d'urbanisation en mer de six hectares (1,1 milliard d'euros, Monaco)
- Vallourec, leader mondial des solutions tubulaires destinées principalement aux marchés de l'énergie, pour son émission d'actions et son partenariat stratégique avec NSSMC (1 milliard d'euros, France)

Transactions annoncées

- Bayer, entreprise mondiale spécialisée dans les sciences de la vie et ayant des compétences clés dans les domaines de la santé et de l'agriculture, pour son projet de rachat en numéraire de Monsanto (66 milliards de dollars, Allemagne et Etats-Unis)
- Boehringer Ingelheim, l'un des plus grands groupes pharmaceutiques mondiaux, pour l'échange stratégique d'actifs avec Sanofi (22,8 milliards d'euros, Allemagne et France)
- Caesars Entertainment, société mondiale du secteur des jeux et de l'hôtellerie, pour sa restructuration en cours dans le cadre du chapitre 11 de la loi américaine sur les faillites (18 milliards de dollars, Etats-Unis)
- Technip, leader mondial du management de projets, de l'ingénierie et de la construction pour l'industrie de l'énergie, pour sa fusion avec FMC Technologies en vue de créer TechnipFMC (11 milliards d'euros, France et Etats-Unis)
- Old Mutual, groupe international présent dans l'épargne, l'investissement et l'assurance, pour la scission de ses activités en quatre entités indépendantes (9,1 milliards de livres sterling, Royaume-Uni et Afrique du Sud)
- Metro Group, l'un des plus grands groupes internationaux du secteur de la distribution, pour son projet de scission en deux entités : un groupe spécialisé dans la vente en gros et l'alimentaire, l'autre dans l'électronique grand public (8 milliards d'euros, Allemagne)
- Vodafone India, filiale de Vodafone Group, l'un des plus grands opérateurs de téléphonie mobile au monde, pour l'acquisition de bandes de fréquences destinées aux services de télécommunications mobiles (3 milliards de dollars, Inde)
- LANXESS, leader de la chimie de spécialités, pour l'acquisition en numéraire de Chemtura (2,7 milliards de dollars, Allemagne et Etats-Unis)
- DTEK, principal holding privé à intégration verticale du secteur ukrainien de l'énergie, pour la restructuration de ses lignes de crédit (environ 2,5 milliards de dollars, Ukraine)
- China Resources Beer, leader du marché de la bière, pour l'acquisition de la participation restante de 49 % dans le capital de China Resources Snow Breweries et l'émission de droits correspondants destinés à financer ce rachat (1,6 milliard de dollars, Hong Kong)
- Keter Group, leader mondial des produits plastiques grand public, pour sa cession à BC Partners et PSP Investments (1,5 milliard d'euros, Israël et Canada)

2. Comptes consolidés semestriels résumés

Bilan consolidé au 30 Septembre 2016	16
Compte de résultat consolidé semestriel au 30 Septembre 2016	17
Etat du résultat global semestriel au 30 septembre 2016	18
Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriel au 30 septembre 2016	19
Tableau des flux de trésorerie semestriels au 30 septembre 2016	20
Annexe	21
I. Faits caractéristiques du semestre	21
II. Base de préparation des états financiers	21
III. Règles et méthodes comptables	22
IV. Gestion des risques associés aux instruments financiers	22
V. Notes sur le bilan	35
VI. Notes sur le compte de résultat	46

Abréviations et glossaire

Acronyme	Définition
ACPR	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution
AFS	Titres disponibles à la vente (<i>Available For Sale</i>)
bp	points de base
Capital-investissement et dette privée	Activité de Capital-investissement et dette privée (<i>Merchant Banking</i>)
CFMM	Compagnie Financière Martin Maurel
Conseil de surveillance	Conseil de surveillance de Rothschild & Co
Conseil financier	Activité de conseil financier (<i>Rothschild Global Advisory</i>)
CRD4	<i>Capital Requirements Directive 4</i>
DCF	Flux de trésorerie actualisés (<i>Discounted Cash Flow</i>)
EdRS	Edmond de Rothschild (Suisse) SA
FALG	Five Arrows Leasing Group
Gérant	Rothschild & Co Gestion SAS
Gestion d'actifs	Gestion d'actifs au sens large, qui regroupe les activités de Banque privée et gestion d'actifs ainsi que le Capital-investissement et dette privée
GFSC	<i>Guernsey Financial Services Commission</i>
GICS	<i>Global Industry Classification Standards</i>
GMC	<i>Group Management Committee</i>
Groupe	Groupe Rothschild & Co SCA consolidé
Groupe ALCO	Comité Groupe de gestion actif-passif (<i>Group Assets and Liabilities Committee</i>)
LCR	<i>Liquidity Coverage Ratio</i>
NMR	N M Rothschild & Sons Limited
PCCC	Comité Groupe consacré au risque de crédit de la clientèle privée (<i>Private Client Credit Committee</i>)
PCL	Activité de <i>Private Client Lending</i>
R&Co	Rothschild & Co SCA
R&Co Gestion	Rothschild & Co Gestion SAS (le Gérant)
RBCI	Rothschild Bank (CI) Limited
RBI	Rothschild Bank International Limited
RBZ	Rothschild Bank AG Zurich
RCB	Rothschild & Cie Banque
RHAG	Rothschild Holding AG
Société	Rothschild & Co SCA
UGT	Unité Génératrice de Trésorerie

Bilan consolidé

au 30 septembre 2016

Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/09/2016	31/03/2016
Caisse et banques centrales		2 830 550	3 500 132
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	437 873	452 867
Instruments dérivés de couverture	2	89	2 798
Actifs financiers disponibles à la vente	3	1 039 539	1 096 009
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4	1 424 945	1 242 947
Prêts et créances sur la clientèle	5	1 565 923	1 488 372
Actifs d'impôts courants		9 862	8 431
Actifs d'impôts différés	13	74 073	72 278
Comptes de régularisation et actifs divers	6	558 585	528 751
Participations dans les entreprises mises en équivalence		29 765	42 442
Immobilisations corporelles		282 595	307 068
Immobilisations incorporelles		162 993	168 397
Écarts d'acquisition	7	116 638	111 853
TOTAL DES ACTIFS		8 533 430	9 022 345

Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/09/2016	31/03/2016
Banques centrales		61	1 158
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	25 386	76 733
Dettes envers les établissements de crédit	8	341 855	281 952
Dettes envers la clientèle	9	5 050 607	5 468 388
Dettes représentées par un titre		113 928	124 168
Passifs d'impôts courants		34 076	38 011
Passifs d'impôts différés	13	40 618	43 369
Comptes de régularisation et passifs divers	10	698 513	788 162
Provisions	11	198 443	155 385
Total dettes		6 503 487	6 977 326
Capitaux propres		2 029 943	2 045 019
Capitaux propres part du Groupe		1 457 334	1 529 169
Capital		142 274	142 274
Primes liées au capital		981 692	981 692
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		3 854	61 533
Réserves consolidées		262 508	111 750
Résultat de l'exercice - part du Groupe		67 006	231 920
Participations ne donnant pas le contrôle	15	572 609	515 850
TOTAL DES PASSIFS		8 533 430	9 022 345

Compte de résultat consolidé

semestriel au 30 septembre 2016

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/09/2016	30/09/2015
+ Intérêts et produits assimilés	18	40 949	57 994
- Intérêts et charges assimilées	18	(20 844)	(29 177)
+ Commissions (produits)	19	738 020	616 850
- Commissions (charges)	19	(25 732)	(30 379)
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	20	47 110	18 779
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	21	22 408	40 816
+ Produits des autres activités	22	856	8 588
- Charges des autres activités	22	(300)	(4 293)
Produit net bancaire		802 467	679 178
- Charges de personnel	23	(472 712)	(416 695)
- Autres charges d'exploitation	23	(129 160)	(122 173)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		(17 181)	(19 686)
Résultat brut d'exploitation		183 414	120 624
+/- Coût du risque	24	(1 848)	(1 320)
Résultat d'exploitation		181 566	119 304
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		188	391
+ Écart d'acquisition négatif	7	1 381	-
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	25	3 818	4 794
Résultat avant impôt		186 953	124 489
- Impôt sur les bénéfices	26	(26 753)	(29 067)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		160 200	95 422
Participations ne donnant pas le contrôle	15	93 194	56 822
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		67 006	38 600
Résultat net - part du Groupe par action en euros	29	0,97	0,56
Résultat net - part du Groupe des activités poursuivies par action en euros	29	0,97	0,56
Résultat net dilué - part du Groupe par action en euros	29	0,96	0,55
Résultat net dilué - part du Groupe des activités poursuivies par action en euros	29	0,96	0,55

État du résultat global

semestriel au 30 septembre 2016

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Résultat net consolidé	160 200	95 422
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables		
Écarts de conversion	(52 984)	(27 110)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	(11 401)	12 283
(Gains)/pertes nets sur actifs disponibles à la vente transférés au résultat	(17 633)	(36 810)
Pertes transférées en résultat suite à la terminaison de couverture de flux de trésorerie	-	8 065
Réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	-	(23)
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	(709)	(630)
Impôts	2 070	5 293
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables	(80 657)	(38 932)
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables		
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	(60 261)	21 067
Impôts	10 571	(4 109)
Autres	(945)	427
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables	(50 635)	17 385
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(131 292)	(21 547)
RÉSULTAT GLOBAL	28 908	73 875
<i>dont part du Groupe</i>	<i>(38 333)</i>	<i>24 699</i>
<i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>67 241</i>	<i>49 176</i>

Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriel au 30 septembre 2016

En milliers d'euros	Capital et réserves liées ⁽¹⁾	Réserves consolidées ⁽³⁾	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (net d'impôt)			Capitaux propres part du Groupe	Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
			Réserves de conversion	Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés de couverture			
CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2015	1 123 966	160 621	53 717	86 813	(5 671)	1 419 446	556 034	1 975 480
Impact de l'élimination des titres auto détenus	-	(3 810)	-	-	-	(3 810)	-	(3 810)
Dividendes	-	(41 846)	-	-	-	(41 846)	(99 581)	(141 427)
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	1 026	-	-	-	1 026	12	1 038
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	(14 775)	(14 775)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	-	(9 955)	69	10 411	(9)	516	(14 705)	(14 189)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	-	(54 585)	69	10 411	(9)	(44 114)	(129 049)	(173 163)
Résultat net pour l'exercice 2015/2016	-	231 920	-	-	-	231 920	125 305	357 225
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	1 938	(5)	1 933	2 449	4 382
(Gains)/pertes nets transférés au résultat à la suite d'une cession ou d'une dépréciation	-	-	-	(37 753)	6 358	(31 395)	(13)	(31 408)
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	5 439	-	-	-	5 439	(4 470)	969
Écarts de conversion et autres variations	-	275	(53 602)	(60)	(673)	(54 060)	(34 406)	(88 466)
CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2016	1 123 966	343 670	184	61 349	-	1 529 169	515 850	2 045 019
Impact de l'élimination des titres auto détenus	-	10 085	-	-	-	10 085	-	10 085
Dividendes ⁽²⁾	-	(44 190)	-	-	-	(44 190)	(3 603)	(47 793)
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	573	-	-	-	573	7	580
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	(6 883)	(6 883)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	-	134	-	-	-	134	49	183
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	-	(33 398)	-	-	-	(33 398)	(10 430)	(43 828)
Résultat net semestriel au 30 septembre 2016	-	67 006	-	-	-	67 006	93 194	160 200
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	(6 963)	-	(6 963)	(4 020)	(10 983)
(Gains)/pertes nets transférés au résultat à la suite d'une cession ou d'une dépréciation	-	-	-	(16 361)	-	(16 361)	(14)	(16 375)
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	(47 764)	-	-	-	(47 764)	(1 927)	(49 691)
Écarts de conversion et autres variations	-	-	(33 103)	(1 252)	-	(34 355)	(20 044)	(54 399)
CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2016	1 123 966	329 514	(32 919)	36 773	-	1 457 334	572 609	2 029 943

(1) Le capital et les réserves liées au 30 septembre 2016 sont composés du capital pour 142,3 millions d'euros, des primes liées au capital pour 981,7 millions d'euros.

(2) Cette distribution comprend 43,5 millions d'euros de dividendes versés aux actionnaires de R&Co et 0,7 million d'euros de dividendes versés à R&Co Gestion SAS et Rothschild & Co Commandité SAS. Les dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle sont analysés en note 15.

(3) Les réserves consolidées sont composées des réserves pour 265,7 millions d'euros diminuées des titres auto détenus pour 3,2 millions d'euros et augmentées du résultat net part du Groupe.

Tableau des flux de trésorerie

semestriels au 30 septembre 2016

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Résultat avant impôt (I)	186 953	124 489
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	17 181	21 062
Dotations nettes aux provisions et dépréciations	2 539	3 854
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence et dividendes des participations à long terme	(3 967)	(4 953)
(Gains)/pertes nets liés à la cession d'une filiale	(1 237)	-
(Gains)/pertes nets des activités d'investissement	(55 807)	(57 302)
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements (II)	(41 291)	(37 339)
(Réalisation)/remboursement net des prêts et créances sur la clientèle	(89 823)	(270 775)
Flux de trésorerie (placés)/reçus liés aux opérations avec les établissements de crédit	(82 224)	161 145
Augmentation/(diminution) nette des dettes envers la clientèle	(373 701)	97 619
Flux nets de trésorerie générés par les instruments dérivés et par le portefeuille de transaction	(41 179)	(13 146)
Émission/(remboursement) de dettes représentées par un titre	(10 240)	47 828
(Achats)/ventes nets d'actifs financiers disponibles à la vente détenus à des fins de liquidité	10 845	(31 142)
Autres mouvements affectant des actifs et des passifs liés aux activités de trésorerie	1 277	24 149
Flux nets de trésorerie liés aux activités de trésorerie	(495 222)	286 453
(Augmentation)/diminution nette du fonds de roulement	(186 038)	(204 348)
Impôts versés	(26 927)	(27 073)
Flux nets de trésorerie liés aux autres activités opérationnelles	(212 965)	(231 421)
(Augmentation)/diminution nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (III)	(798 010)	(215 743)
Total des flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles et de trésorerie (A) = (I) + (II) + (III)	(652 348)	(128 593)
Achat d'investissement	(69 902)	(49 423)
Achat de filiales et d'entreprises associées	(560)	(4 986)
Achat d'immobilisations corporelles et incorporelles	(4 116)	(14 606)
Flux de trésorerie investis	(74 578)	(69 015)
Flux de trésorerie reçus d'investissements (ventes et dividendes)	103 813	114 889
Flux de trésorerie reçus de filiales, d'entreprises associées et des participations à long terme (ventes et dividendes)	15 940	5 034
Vente d'immobilisations corporelles et incorporelles	49	1 337
Flux de trésorerie reçus	119 802	121 260
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	45 224	52 245
Flux d'intérêts versés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(1 359)	(1 150)
(Acquisition)/vente de titres auto détenus et d'intérêts minoritaires	10 211	(4 019)
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	8 852	(5 169)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	(28 381)	(164 073)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A) + (B) + (C) + (D)	(626 653)	(245 590)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture (note 16)	4 321 980	4 775 769
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture (note 16)	3 695 327	4 530 179
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	(626 653)	(245 590)

Annexe

I. Faits caractéristiques du semestre

Le 6 juin 2016, Rothschild & Co et la Compagnie Financière Martin Maurel (CFMM) ont annoncé leur projet de fusionner en vue de rapprocher leurs activités françaises de banque privée et de gestion d'actifs. Ce rapprochement est porté par l'ambition de créer l'une des premières banques privées indépendantes en France.

Le traité de fusion a été signé le 29 juillet 2016, et l'avis de projet de fusion y afférent a été publié le 24 août 2016 sur le site Internet www.RothschildandCo-documents-sur-la-fusion-2016.com, conformément aux dispositions des articles R. 236 -2 et R. 236-2-1 du Code de commerce.

Les actionnaires de la CFMM ont le choix d'échanger leurs titres sur la base d'une parité de 126 actions R&Co pour 1 action CFMM ou de céder préalablement à la réalisation de la fusion leurs actions CFMM en numéraire. La famille Maurel recevra des actions R&Co et se substituera, à l'occasion de la fusion, à CFMM dans le concert familial élargi. Dans le cadre de cette opération, CFMM a été valorisée à 240 millions d'euros, coupon 2015 attaché. L'opération sera financée à la fois par l'émission d'actions nouvelles R&Co, par la trésorerie de R&Co et par des facilités bancaires externes.

Après consultation des organes de représentation du personnel des deux groupes, le projet de fusion a été approuvé par les assemblées générales de la CFMM et de R&Co en septembre 2016. L'opération a déjà été autorisée par l'Autorité de la Concurrence en France et est en attente de l'autorisation de l'ACPR et de la Banque Centrale Européenne, ainsi que de la réalisation d'autres conditions suspensives. Elle devra être finalisée d'ici la fin du premier trimestre 2017.

Le 3 novembre 2015, le Groupe a cédé son activité de financement d'actifs au Royaume-Uni, FALG, à Paragon Bank. L'opération a généré un résultat exceptionnel après impôts de 98,7 millions d'euros, comptabilisé au second semestre 2015/2016 dans le poste «Gains ou pertes nets sur autres actifs». La contribution de FALG au produit net bancaire et au résultat avant impôt du premier semestre 2015/2016 s'établissait respectivement à 20 et à 7 millions d'euros. Du fait de cette cession, NMR, une filiale britannique de R&Co, ne requière plus de licence d'institution de dépôt au Royaume-Uni. Le régulateur britannique, la *Prudential Regulation Authority* a accepté de supprimer cette licence avec effet au 19 septembre 2016.

II. Base de préparation des états financiers

A. Informations relatives à l'entreprise

Les états financiers consolidés résumés du premier semestre de l'exercice 2016/2017 du Groupe Rothschild & Co ("le Groupe") sont présentés conformément au référentiel IFRS en vigueur à la date d'arrêt, tel qu'adopté au sein de l'Union européenne par le règlement CE n° 1606/2002. Le format des états de synthèse utilisé est un format bancaire. Il est conforme à celui proposé par la recommandation n° 2013-04 du 7 novembre 2013 de l'organisme français de normalisation comptable, l'Autorité des normes comptables. Ils couvrent la période allant du 1er avril 2016 au 30 septembre 2016.

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par R&Co Gestion SAS, le Gérant de R&Co, le 17 novembre 2016 et présentés au Conseil de surveillance le 29 novembre 2016.

Au 30 septembre 2016, la société mère du Groupe est Rothschild & Co SCA, société en commandite par actions, dont le siège social est sis à l'adresse suivante : 23 bis, avenue de Messine 75008 Paris (302 519 228 RCS Paris). La Société est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment A).

B. Principes généraux

La présente annexe a été établie en tenant compte de l'intelligibilité, de la pertinence, de la fiabilité, de la comparabilité et de la matérialité des informations fournies.

C. Evénements postérieurs à la clôture

Le 3 octobre 2016, les deux banques du Groupe à Guernesey, Rothschild Bank International Limited et Rothschild Bank (CI) Limited, ont fusionné pour former une seule entité. Rothschild Bank International Limited détient désormais l'unique licence bancaire à Guernesey. Ce changement n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

III. Règles et méthodes comptables

Les règles et méthodes comptables appliquées par le Groupe dans ses comptes consolidés semestriels résumés sont identiques à celles utilisées et décrites dans les états financiers annuels du 31 mars 2016. Il convient de noter que les comptes consolidés semestriels résumés sont conformes aux dispositions de la norme IAS 34.

Le Groupe n'a pas anticipé l'application de nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne ou l'IASB lorsque l'application en 2016 n'est qu'optionnelle.

Pour préparer des états financiers conformes aux méthodes comptables du Groupe, la direction a été conduite à faire des hypothèses et à procéder à des estimations qui affectent la valeur comptable d'éléments d'actif et de passif, de charges et de produits. De par leur nature, ces évaluations comportent des risques et des incertitudes quant à leur réalisation dans le futur. La direction s'est attachée à prendre en compte la situation financière de la contrepartie, ses perspectives, et des valorisations multicritères intégrant, lorsqu'ils sont disponibles, des paramètres observables afin de déterminer l'existence d'indices objectifs de dépréciation.

Les principales incidences des estimations et hypothèses apparaissent au niveau des écarts d'acquisition, des actifs financiers disponibles à la vente, des actifs financiers à la juste valeur par résultat, des prêts et créances et du coût du risque.

À chaque arrêté comptable, le Groupe tire ainsi les conclusions de ses expériences passées et de l'ensemble des facteurs pertinents au regard de son activité.

IV. Gouvernance et gestion des risques associés aux instruments financiers

Les risques liés aux instruments financiers et la manière dont ils sont gérés par le Groupe sont décrits ci-dessous.

A. Gouvernance

La gouvernance du Groupe a été décrite dans les comptes annuels de l'exercice clos le 31 mars 2016 et demeure globalement inchangée au 30 septembre 2016.

B. Risque de crédit

Le risque de crédit naît à l'occasion du défaut de contreparties ou de clients au moment de faire face à leurs obligations.

Les activités de crédit du Groupe concernent actuellement :

- les prêts aux particuliers, à travers RBZ, RBI, RBCI et RCB ;
- les expositions détenues à des fins de liquidités ; et
- les dettes mezzanine au sein du portefeuille de R&Co, dont l'activité résiduelle est supervisée par la division Capital-investissement et dette privée.

Le Groupe est également exposé au risque de crédit à travers son portefeuille de prêts en voie d'extinction (comprenant des prêts commerciaux aux entreprises) au sein de NMR.

Le Groupe applique une politique de gestion du risque de crédit qui a été mise en place par R&Co Gestion et revue par le Comité des risques. Cette politique définit le profil de risque de crédit du Groupe, les limites qui ont été fixées au niveau du Groupe, ainsi que des protocoles de déclaration. Elle impose également à chaque entité bancaire d'adopter une politique de risque de crédit conforme à la fois à la politique de risque de crédit du Groupe et aux exigences des régulateurs locaux.

L'exposition au risque de crédit est gérée, préalablement à la réalisation de toute opération avec un client ou une contrepartie, en procédant à une analyse détaillée de leur solvabilité et, par la suite, en surveillant continuellement leur solvabilité. Une partie significative des expositions nées des prêts accordés par le Groupe est maîtrisée par l'obtention de garanties sur des actifs immobiliers ou d'autres actifs; le Groupe suit la valeur de toutes les sûretés qu'il a obtenues. Le Groupe recourt en outre à des accords de compensation avec les contreparties afin de réduire son exposition au risque de crédit. Pour des raisons de contrôle interne, le risque de crédit sur les prêts et les titres de dette est évalué sur la base du capital restant dû, majoré des intérêts courus.

Compte tenu de l'intérêt porté par le Groupe aux prêts octroyés à la clientèle privée, un Comité Groupe consacré au risque de crédit de la clientèle privée (*Group Private Client Credit Committee, PCCC*) approuve et examine régulièrement les expositions résultant de prêts aux clients privés ainsi que la cohérence des politiques de crédit en place, au regard de la stratégie approuvée par R&Co Gestion.

La politique de prêt en faveur de la clientèle privée ainsi que les délégations associées sont confirmées, chaque année, par l'organe compétent (ou par le comité, le cas échéant) de chacune des entités bancaires. Toute modification significative de cette politique est soumise à l'approbation de R&Co Gestion.

Le risque de crédit lié aux expositions interbancaires est soumis à des limites qui sont supervisées par le Groupe ALCO. Ces limites sont suivies sur une base consolidée de manière hebdomadaire. Le Groupe a également une politique grands risques pour les prêts interbancaires qui est revue annuellement par R&Co Gestion.

Le Groupe revoit les expositions au risque de crédit lié aux prêts et titres de dettes trimestriellement et les classe comme suit :

Catégorie 1	Expositions considérées comme saines.
Catégorie 2	Expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas remis en cause mais qui nécessitent une surveillance particulière en raison de la détérioration de la situation financière du débiteur. Par exemple: mauvaises performances commerciales, conditions de marché difficiles sur le secteur d'activité du client, menaces concurrentielles ou réglementaires, incidence éventuelle d'une variation du cours des devises ou d'un autre facteur.
Catégorie 3	Expositions pour lesquelles une détérioration accrue de la situation financière du client est observée. La situation du client nécessite une surveillance particulière de la part des chargés d'affaires bien que le risque de crédit ne soit pas considéré comme étant à provisionner.
<i>Actifs financiers en souffrance mais non dépréciés</i>	<i>Un actif financier est considéré en souffrance dès lors que la contrepartie qui y est attachée a fait défaut lors du règlement d'une échéance contractuelle. Les actifs financiers en souffrance mais non dépréciés sont les expositions pour lesquelles le risque de crédit n'est pas considéré comme étant à provisionner en dépit du non-respect des obligations contractuelles.</i>
Catégorie 4	Expositions pour lesquelles une dépréciation est comptabilisée sur une partie du prêt (sauf si la valeur de la sûreté est supérieure au montant de la créance). Le recouvrement de tout ou partie de la créance est attendu.
Catégorie 5	Expositions pour lesquelles une dépréciation est comptabilisée sur la totalité du prêt. Aucun recouvrement n'est envisagé.

Chacune des entités du Groupe ventile son exposition au risque de contrepartie en utilisant ces catégories dans son reporting au Groupe.

Les tableaux suivants détaillent l'exposition maximale au risque de crédit au 30 septembre 2016 et au 31 mars 2016 pour les actifs financiers comportant un risque de crédit, sans prise en compte des sûretés reçues ou de l'atténuation du risque de crédit.

<i>En millions d'euros</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Actifs en souffrance mais non dépréciés	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	30/09/2016
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	92,6	-	-	-	-	-	-	92,6
Instruments dérivés de couverture	0,1	-	-	-	-	-	-	0,1
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 424,9	-	-	-	-	-	-	1 424,9
Prêts et créances sur la clientèle	1 451,0	2,8	30,1	24,9	97,7	24,5	(65,1)	1 565,9
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	670,9	-	5,6	-	14,0	10,3	(17,6)	683,2
Autres actifs financiers	356,7	-	-	29,0	3,0	13,9	(15,1)	387,5
Sous-total actifs	3 996,2	2,8	35,7	53,9	114,7	48,7	(97,8)	4 154,2
Engagements et garanties	243,7	-	-	-	-	-	-	243,7
TOTAL	4 239,9	2,8	35,7	53,9	114,7	48,7	(97,8)	4 397,9

(1) Hors investissements en actions.

<i>En millions d'euros</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Actifs en souffrance mais non dépréciés	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	31/03/2016
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	172,7	-	-	-	-	-	-	172,7
Instruments dérivés de couverture	2,8	-	-	-	-	-	-	2,8
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 242,9	-	-	-	-	-	-	1 242,9
Prêts et créances sur la clientèle	1 345,7	5,1	93,6	10,9	85,6	22,1	(74,6)	1 488,4
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	797,8	-	5,6	-	15,8	10,5	(18,2)	811,5
Autres actifs financiers	333,0	-	-	35,0	4,6	11,4	(14,3)	369,7
Sous-total actifs	3 894,9	5,1	99,2	45,9	106,0	44,0	(107,1)	4 088,0
Engagements et garanties	181,3	-	0,2	-	0,1	-	-	181,6
TOTAL	4 076,2	5,1	99,4	45,9	106,1	44,0	(107,1)	4 269,6

(1) Hors investissements en actions.

1. Actifs en souffrance mais non dépréciés

Le tableau suivant détaille les actifs en souffrance mais non dépréciés en fonction de leur date d'exigibilité :

En millions d'euros	30/09/2016			31/03/2016		
	Prêts et créances sur la clientèle	Autres actifs financiers	TOTAL	Prêts et créances sur la clientèle	Autres actifs financiers	TOTAL
Moins de 90 jours	12,3	-	12,3	7,8	0,3	8,1
De 90 à 180 jours	4,8	6,9	11,7	1,2	22,9	24,1
De 180 jours à 1 an	6,3	16,2	22,5	0,3	6,1	6,4
Plus de 1 an	1,5	5,9	7,4	1,6	5,7	7,3
TOTAL	24,9	29,0	53,9	10,9	35,0	45,9

Lorsque les opportunités de refinancement et de cession sont limitées, il est généralement dans l'intérêt du prêteur et de l'emprunteur de proroger certains crédits arrivés à échéance plutôt que d'utiliser les sûretés/garanties. Cela suppose, d'une part, que l'emprunteur ne présente aucun risque sous-jacent susceptible de compromettre sa capacité à rembourser le prêt et, d'autre part, que la sûreté soit d'une qualité suffisante pour garantir le principal.

Les prêts et créances ainsi prorogés ne sont classés ni en actifs en souffrance, ni en actifs renégoiés. Au 30 septembre 2016, le montant total des prêts prorogés s'élevait à 20,5 millions d'euros (31 mars 2016 : 42,2 millions d'euros), étant précisé qu'il s'agit exclusivement de prêts immobiliers. Les échéances d'un nombre restreint de prêts non remboursés et non dépréciés sont en cours de renégociation. Au 30 septembre 2016, leur montant s'établissait à 24,9 millions d'euros (31 mars 2016 : 10,9 millions d'euros).

Certains prêts ont été renégoiés à des conditions substantiellement différentes des précédentes. Ces prêts se voient généralement assortis d'un durcissement des covenants et d'un accroissement des marges attendues, compte tenu de l'augmentation du risque de crédit et de l'allongement de leur échéance. Toutefois, préalablement à ces renégoiations, les prêts doivent avoir été considérés en défaut. Au 30 septembre 2016, la valeur comptable des prêts renégoiés était de 2,0 millions d'euros (31 mars 2016 : 29,6 millions d'euros).

2. Sûretés

Le Groupe détient des sûretés en garantie des prêts consentis à la clientèle. La quasi-totalité des prêts commerciaux octroyés à des tiers est garantie. Les sûretés peuvent prendre deux formes : spécifique ou générale.

La sûreté spécifique est aisément identifiable. Elle porte essentiellement sur des biens immobiliers ou des titres négociables dans le cadre de prêts Lombard. Il est possible de réaliser la sûreté et de la vendre, le cas échéant. La sûreté générale est plus difficilement identifiable et mobilisable. Elle porte généralement sur les actifs d'une entreprise et se rattache communément à des actifs financés par emprunt. Il est impossible d'attribuer une valeur spécifique à ce type de sûreté.

Les prêts non dépréciés (catégories 1 à 3) sont couverts à la fois par des sûretés générales et spécifiques. Pour les prêts de catégories 1, 2 et 3, le niveau de sûreté à la date d'échéance prévue doit être suffisant pour couvrir l'exposition au bilan. Lorsqu'un prêt est considéré comme douteux (catégories 4 et 5), le niveau de provisionnement repose principalement sur la diminution attendue de la valeur de la garantie, mais aussi sur la capacité de l'emprunteur à honorer sa dette.

La sûreté est évaluée de manière indépendante au moment où le prêt est consenti, puis, par la suite, de façon périodique et continue. La direction peut procéder à une nouvelle évaluation à des fins de reporting, en se fondant tant sur sa propre connaissance de la sûreté concernée que sur des indices plus généraux.

Le tableau suivant donne une estimation de la juste valeur des sûretés détenues par le Groupe en garantie des prêts à la clientèle dépréciés individuellement ou en souffrance mais non dépréciés.

En millions d'euros	30/09/2016		31/03/2016	
	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement
Sûretés réelles	23,3	66,7	7,5	50,7
Sûretés financières	4,9	6,7	4,9	6,7
TOTAL	28,2	73,4	12,4	57,4
Valeur brute des prêts	24,9	122,2	10,9	107,7
Dépréciation		(43,7)		(48,9)
Valeur nette des prêts	24,9	78,5	10,9	58,8

3. Analyse complémentaire du risque de crédit

Les tableaux suivants présentent une ventilation de l'exposition au risque de crédit par zone géographique et par secteur d'activité au 30 septembre 2016 et au 31 mars 2016.

a) Exposition par zone géographique

La zone géographique se rapportant aux prêts et créances est celle de l'emprunteur. La zone géographique afférente aux titres est celle de l'émetteur.

<i>En millions d'euros</i>	Royaume- Uni et Iles Anglo- normandes	France	Suisse	Reste de l'Europe	Amériques	Australie et Asie	Autres	30/09/2016
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	54,5	15,3	3,5	14,2	2,8	2,2	0,1	92,6
Instruments dérivés de couverture	0,1	-	-	-	-	-	-	0,1
Prêts et créances sur les établissements de crédit	447,6	542,5	65,1	189,0	132,3	27,5	20,9	1 424,9
Prêts et créances sur la clientèle	707,9	265,0	108,4	298,0	96,5	82,4	7,7	1 565,9
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	225,5	370,3	-	33,0	47,8	6,6	-	683,2
Autres actifs financiers	59,1	126,4	22,0	87,2	59,8	13,9	19,1	387,5
Sous-total actifs	1 494,7	1 319,5	199,0	621,4	339,2	132,6	47,8	4 154,2
Engagements et garanties	18,1	106,7	19,1	94,3	0,6	-	4,9	243,7
TOTAL	1 512,8	1 426,2	218,1	715,7	339,8	132,6	52,7	4 397,9

(1) Hors investissements en actions.

<i>En millions d'euros</i>	Royaume Uni et Iles Anglo- normandes	France	Suisse	Reste de l'Europe	Amériques	Australie et Asie	Autres	31/03/2016
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	71,0	33,7	35,2	16,2	12,6	3,8	0,2	172,7
Instruments dérivés de couverture	2,8	-	-	-	-	-	-	2,8
Prêts et créances sur les établissements de crédit	234,1	573,9	30,7	145,5	182,6	48,5	27,6	1 242,9
Prêts et créances sur la clientèle	705,0	279,4	116,9	215,0	72,0	91,0	9,1	1 488,4
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	527,8	220,5	-	35,3	20,3	7,6	-	811,5
Autres actifs financiers	69,7	107,9	17,9	79,1	53,9	33,0	8,2	369,7
Sous-total actifs	1 610,4	1 215,4	200,7	491,1	341,4	183,9	45,1	4 088,0
Engagements et garanties	27,5	70,9	24,9	44,9	6,4	2,0	5,0	181,6
TOTAL	1 637,9	1 286,3	225,6	536,0	347,8	185,9	50,1	4 269,6

(1) Hors investissements en actions.

b) Exposition par secteur d'activité

L'analyse des secteurs d'activité est basée sur la classification *Global Industry Classification Standards* (GICS).

<i>En millions d'euros</i>	30/09/2016	%	31/03/2016	%
Financier	2 285,9	52%	1 895,7	44%
Personnes privées	1 130,7	26%	1 190,2	28%
Gouvernement	308,9	7%	516,6	12%
Industrie	249,2	5%	192,6	5%
Immobilier	212,3	5%	226,1	5%
Produits de consommation discrétionnaire	65,7	2%	40,7	1%
Santé	25,6	1%	42,8	1%
Produits de base	24,1	1%	23,2	1%
Services publics	17,3	0%	20,7	0%
Télécommunications	11,1	0%	27,3	1%
Énergie	10,4	0%	17,5	0%
Matériaux	6,8	0%	21,2	1%
Autres	49,9	1%	55,0	1%
TOTAL	4 397,9	100%	4 269,6	100%

La ligne «Gouvernement» est principalement composée de titres d'États de haute qualité.

Les soldes ci-dessus ne comprennent pas les liquidités placées auprès des banques centrales, celles-ci ne générant pas un risque de crédit important. Elles s'élèvent à 2 831 millions d'euros au 30 septembre 2016 (31 mars 2016 : 3 500 millions d'euros).

Les expositions relatives au secteur financier se décomposent comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	30/09/2016	%	31/03/2016	%
Créances interbancaires à court terme	1 501,0	66%	1 323,6	69%
Titres de créances négociables du portefeuille de placement	270,7	12%	223,4	12%
Liquidités/prêts adossés à des investissements	143,9	6%	108,7	6%
Créances envers des sociétés financières	13,0	1%	14,5	1%
Autres	357,3	15%	225,5	12%
TOTAL SECTEUR FINANCIER	2 285,9	100%	1 895,7	100%

Les créances interbancaires à court terme et les titres de créances négociables sont détenus à des fins de gestion de trésorerie.

C. Risques de marché

Le risque de marché résulte des variations de la valeur de marché des actifs et des passifs. Il naît à l'occasion des opérations réalisées par le Groupe sur les marchés de taux d'intérêt, de devises, d'instruments de capitaux propres et de titres de dettes.

L'exposition au risque de marché sur les activités de portefeuille de transaction demeure faible par rapport aux capitaux propres, s'agissant davantage de gestion pour compte de tiers que de prise de positions pour compte propre. Les dérivés de change et de taux d'intérêt sont principalement utilisés à des fins de couverture.

L'exposition au risque de marché provient également des investissements dans des fonds et dans d'autres portefeuilles pour le compte propre du Groupe. Ces risques sont détaillés dans la section «Risque de prix attaché aux instruments de capitaux propres» ci-dessous.

Le Groupe exige que chacune de ses entités bancaires réglementées gère le risque de marché de manière autonome, en conformité avec sa propre appétence au risque et les limites approuvées par le Groupe ALCO.

Les sociétés de l'activité de Capital-investissement et dette privée, NMR, RBZ et RBCI sont les principales entités exposées au risque de marché au sein du Groupe. Pour NMR, RBZ et RBCI, le contrôle des limites sur le risque de marché et la détermination des profits sont effectués de manière quotidienne et en dehors des salles de marché. Les limites sur les risques sont complétées par d'autres mesures et d'autres contrôles ; ceux-ci incluent des scénarios de *stress testing* qui évaluent les pertes qui seraient encourues en cas d'évolution inhabituelle de la volatilité et de faible liquidité des marchés.

Les risques de marché associés aux opérations de trésorerie et aux transactions sur instruments de capitaux propres sont présentés ci-dessous avec un descriptif des niveaux de risques encourus.

1. Risque de prix attaché aux instruments de capitaux propres

Comme décrit ci-dessus, le Groupe est exposé à ce risque du fait de la détention d'instruments de capitaux propres et d'options sur de tels instruments. Chacune de ces positions est approuvée par la direction et surveillée sur une base individuelle.

Si le prix de tous les titres de capitaux propres dont dépendent ces instruments baissait de 5%, au 30 septembre 2016, le résultat après impôt et les capitaux propres diminueraient respectivement de 26,8 millions d'euros (31 mars 2016 : 12,3 millions d'euros) et de 10,2 millions d'euros (31 mars 2016 : 12,3 millions d'euros).

Par ailleurs, le Groupe est exposé aux risques affectant les sociétés dans lesquelles il investit.

Le tableau suivant détaille le risque de prix attaché aux instruments de capitaux propres du Groupe par zone géographique.

<i>En millions d'euros</i>	30/09/2016	%	31/03/2016	%
Royaume-Uni et îles Anglo-Normandes	225,7	32%	103,0	18%
France	122,7	17%	126,8	22%
Autres pays d'Europe	111,0	16%	88,0	16%
Suisse	96,0	14%	114,0	20%
Amériques	86,6	12%	78,4	14%
Australie et Asie	31,7	5%	31,1	6%
Autres	27,8	4%	23,6	4%
TOTAL	701,5	100%	564,9	100%

D. Risque de liquidité

Le risque de liquidité découle de la divergence de maturité contractuelle entre les actifs et les passifs.

Le Groupe a conçu sa gestion du risque de liquidité en accord avec la stratégie globale des activités de financements spécialisés et de Banque privée et de gestion d'actifs. Chaque entité bancaire doit avoir mis en place une politique de gestion du risque de liquidité approuvée par le Groupe ALCO, qui définit ses limites en terme de risque de liquidité ainsi que la manière dont celui-ci est mesuré, suivi et contrôlé. En résumé chaque entité est tenue :

- de disposer d'un niveau de liquidités suffisant afin de pouvoir s'acquitter de ses obligations à court terme telles que définies dans ses documents déclaratifs sur la liquidité ; le Groupe ALCO peut occasionnellement imposer des directives plus strictes en fonction des conditions de marché ou d'autres considérations du Groupe ;
- de maintenir un profil de liquidité structurelle approprié à l'aide d'une base de financement d'une durée et d'une diversité appropriées par rapport au profil de son actif, à ses budgets prévisionnels, à ses accès au marché et à son efficacité ;
- de faciliter, dans la mesure du possible, l'accès aux marchés locaux et à des contreparties aux ressources de liquidités disponibles, par exemple les marchés des swaps de change, les titres et valeurs en pension et les facilités ouvertes auprès des banques centrales ;
- de se conformer à toutes les exigences réglementaires applicables en matière de liquidité.

La liquidité des trois principaux sous-groupes bancaires est gérée de façon séparée. Les modalités de gestion de la liquidité à court-terme sont résumées ci-dessous. NMR ne communique plus ses besoins de liquidité à son régulateur suite au retrait de sa licence bancaire au cours de la période.

Rothschild Bank AG Zurich

La politique de gestion de la liquidité de RBZ tient compte d'un ajustement comportemental des déposants, impliquant le retrait de près d'un tiers des dépôts confiés par les déposants sur une période de trente jours. Bien que le dispositif réglementaire admette des décalages significatifs dans un intervalle de trente jours, RBZ a adopté une approche plus prudente en matière de liquidité.

Les limites fixées en interne imposent que soit affichée une liquidité cumulée positive sur tous les horizons (après ajustement comportemental). Cet ajustement comportemental s'accompagne de l'obligation pour RBZ de détenir, en liquidités et en actifs réalisables dans les quarante-huit heures, 20% des dépôts à vue de ses clients.

Au 30 septembre 2016, les actifs liquides représentaient 397% des passifs exigibles tels que mesurés à des fins réglementaires (31 mars 2016 : 446%), la limite réglementaire étant de 100%.

Rothschild & Cie Banque

La gestion de la liquidité de RCB implique le maintien d'une importante réserve d'actifs liquides; ces actifs sont constitués principalement de dépôts auprès des banques centrales, d'obligations d'États prises en pension. Ces placements liquides se font auprès de contreparties autorisées par le Comité de trésorerie qui se réunit mensuellement, et dans le respect des limites groupe instaurées par le Groupe ALCO.

Le LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) de RCB correspond au ratio entre le stock d'actifs liquides et les sorties de trésorerie nette sur une période de 30 jours calendaires. Il est calculé mensuellement, le seuil minimal en 2016 étant fixé à 70% pour atteindre 100% en 2019.

Au 30 septembre 2016, le LCR de RCB s'élevait à 233% (31 mars 2016 : 345%).

Rothschild Bank International Limited

RBI se conforme à la réglementation en matière de liquidité instaurée par la *Guernsey Financial Services Commission* (GFSC), qui fixe des limites de flux de trésorerie cumulés négatifs sur un horizon d'un mois après ajustements comportementaux standards.

Au 30 septembre 2016, le ratio réglementaire de liquidité de RBI, exprimé en pourcentage des dépôts totaux et établi sur un horizon de huit jours à un mois, était de 8% (31 mars 2016 : 18%). Ce nouveau ratio de liquidité est nettement supérieur à la limite des -5 % fixée par la GFSC.

Échéance contractuelle

Le tableau ci-dessous présente les échéances contractuelles pour l'ensemble des actifs et passifs financiers consolidés du Groupe.

<i>En millions d'euros</i>	À vue - 1 mois	1 mois - 3 mois	3 mois - 1 an	1 an - 2 ans	2 ans - 5 ans	> 5 ans	À durée indéterminée	30/09/2016
Caisse et banques centrales	2 830,6	-	-	-	-	-	-	2 830,6
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	39,5	10,3	2,5	-	192,4	15,1	178,1	437,9
Instruments dérivés de couverture	0,1	-	-	-	-	-	-	0,1
Actifs financiers disponibles à la vente	199,1	84,9	191,6	85,6	46,5	75,6	356,2	1 039,5
Prêts et créances sur les établissements de crédit	855,6	380,9	188,3	0,1	-	-	-	1 424,9
Prêts et créances sur la clientèle	585,9	229,5	374,9	81,2	234,4	60,0	-	1 565,9
Autres actifs financiers	332,6	41,9	11,1	0,2	1,3	0,4	-	387,5
TOTAL	4 843,4	747,5	768,4	167,1	474,6	151,1	534,3	7 686,4
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	14,6	8,6	2,1	0,1	-	-	-	25,4
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	153,6	1,3	7,9	6,7	10,5	161,9	-	341,9
Dettes envers la clientèle	4 758,8	128,8	76,1	42,0	44,9	-	-	5 050,6
Dettes représentées par un titre	8,4	31,2	74,3	-	-	-	-	113,9
Autres passifs financiers	113,6	12,1	4,5	2,9	4,6	1,3	-	139,0
TOTAL	5 049,0	182,0	164,9	51,7	60,0	163,2	-	5 670,8
Engagements et garanties donnés	70,9	26,9	48,3	1,4	89,7	6,5	-	243,7

E. Juste valeur des instruments financiers

IFRS 13 requiert, à des fins de publication, que l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers soit classée selon une échelle de 3 niveaux qui rendent compte du caractère observable ou non des données rentrant dans les méthodes d'évaluation.

Niveau 1 : instruments cotés sur un marché actif

Le niveau 1 comprend les instruments dont la juste valeur est déterminée en utilisant directement des prix cotés sur des marchés actifs. Ce sont principalement des titres cotés et des dérivés traités sur des marchés organisés (futures, options, etc.) dont la liquidité peut être démontrée. Ce sont également les parts de fonds (y compris les OPCVM) dont la valeur liquidative est disponible et déterminée quotidiennement.

Niveau 2 : instruments évalués sur la base de modèles d'évaluation reconnus utilisant des données observables autres que les prix cotés

Le niveau 2 regroupe les instruments qui ne sont pas cotés sur un marché actif, mais dont la technique d'évaluation utilisée intègre des paramètres qui sont, soit directement observables soit indirectement observables sur toute la maturité de l'instrument.

Niveau 3 : instruments évalués selon des modèles qui ne sont pas couramment utilisés et / ou qui s'appuient sur des données non observables

Le niveau 3 comprend les instruments dont l'évaluation s'appuie en partie sur des données de marché non observables qui sont susceptibles d'avoir une incidence significative sur la valorisation.

Justes valeurs des instruments comptabilisés au coût amorti :

<i>En millions d'euros</i>	30/09/2016				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	2 830,6	2 830,6	-	2 830,6	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 424,9	1 424,9	-	1 424,9	-
Prêts et créances sur la clientèle	1 565,9	1 556,4	-	1 491,6	64,8
TOTAL	5 821,4	5 811,9	-	5 747,1	64,8
Passifs financiers					
Dettes envers les banques centrales et les établissements de crédit	341,9	344,0	-	344,0	-
Dettes envers la clientèle	5 050,6	5 050,6	-	5 050,6	-
Dettes représentées par un titre	113,9	113,9	-	113,9	-
TOTAL	5 506,4	5 508,5	-	5 508,5	-

<i>En millions d'euros</i>	31/03/2016				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	3 500,1	3 500,1	-	3 500,1	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 242,9	1 242,9	-	1 242,9	-
Prêts et créances sur la clientèle	1 488,4	1 505,9	-	1 459,1	46,8
TOTAL	6 231,4	6 248,9	-	6 202,1	46,8
Passifs financiers					
Dettes envers les banques centrales et les établissements de crédit	283,1	285,4	-	285,4	-
Dettes envers la clientèle	5 468,4	5 469,4	-	5 469,4	-
Dettes représentées par un titre	124,2	124,2	-	124,2	-
TOTAL	5 875,7	5 879,0	-	5 879,0	-

- Les prêts et créances à la clientèle et les taux d'intérêt qui leur sont associés sont comparés, par maturité, à des transactions similaires récentes. Dans le cas d'une différence significative des taux d'intérêt ou de toute autre composante des prêts indiquant que la juste valeur de l'actif est sensiblement différente de la valeur nette comptable, la juste valeur est ajustée en conséquence. Pour déterminer la juste valeur des actifs, le Groupe évalue le risque de défaut des contreparties et calcule les flux futurs de trésorerie actualisés en prenant en compte la situation financière des débiteurs. Un prêt déprécié dont la valeur comptable est déterminée par la méthode des flux de trésorerie prévisionnels actualisés en utilisant les meilleures estimations des flux de trésorerie recouvrables, est classé en niveau 3.

- Les titres pris et donnés en pension livrée et les dettes envers la clientèle : la juste valeur de ces éléments est déterminée en utilisant une technique DCF avec des taux d'actualisation ajustés de la marge de crédit qui leur est appliquée.

- Les dettes représentées par un titre : la juste valeur de ces instruments est déterminée en utilisant des prix externes qui peuvent être régulièrement observés chez un nombre significatif de teneurs de marché. Cependant, ces prix ne sont pas directement des prix de négociation.

Justes valeurs des instruments comptabilisés en juste valeur :

<i>En millions d'euros</i>	30/09/2016			
	TOTAL	Basées sur des données de		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Portefeuille de transaction	16,4	11,9	4,5	-
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	369,5	45,9	323,6	-
Instruments financiers dérivés	52,0	-	52,0	-
AFS - effets publics et valeurs assimilées	299,0	299,0	-	-
AFS - obligations, autres titres à revenu fixe et intérêts courus	384,2	298,1	84,0	2,1
AFS - titres à revenu variable	356,3	277,5	10,0	68,8
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 477,4	932,4	474,1	70,9
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	25,4	-	25,4	-
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	25,4	-	25,4	-

<i>En millions d'euros</i>	31/03/2016			
	TOTAL	Basées sur des données de		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Portefeuille de transaction	7,3	7,3	-	-
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	374,8	32,1	342,7	-
Instruments financiers dérivés	73,6	-	73,6	-
AFS - effets publics et valeurs assimilées	505,9	505,9	-	-
AFS - obligations, autres titres à revenu fixe et intérêts courus	305,6	248,8	54,1	2,7
AFS - titres à revenu variable	284,5	155,1	50,6	78,8
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 551,7	949,2	521,0	81,5
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	76,7	-	76,7	-
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	76,7	-	76,7	-

Technique d'évaluation par classe d'instruments pour les actifs financiers évalués sur la base de données de niveau 3 au 30 septembre 2016:

Classe d'instruments	Technique d'évaluation	Données non observables	Intervalle (moyen pondéré)
Titres à revenu fixe disponibles à la vente			
Titres de dette mezzanine	Valeur comptable basée sur l'investissement à l'origine majorée des intérêts courus et minorée des dépréciations	Flux de remboursement anticipé en trésorerie après prise en compte de la situation nette de l'emprunteur	N/A
Autres	N/A	N/A	N/A
Titres à revenu variable disponibles à la vente			
Investissements dans des fonds de capital-investissement	Valorisation externe basée sur la valeur liquidative	N/A	N/A
Actions et autres titres à revenu variable	Valorisation externe basée sur la valeur liquidative	N/A	N/A
	Valorisé au coût historique	N/A	N/A
	Données observables ajustées	Décotes de valorisation non observables en raison, par exemple, d'une situation de minoritaires ou un manque de liquidité ou d'autres ajustements de multiples visant à calibrer un secteur ou une activité spécifique	4-20 pour les multiples d'EBITDA 20%-40% pour les décotes d'illiquidité

Sensibilité de la juste valeur pour les instruments classés en niveau 3

Au sein des 68,8 millions d'euros de titres à revenus variables disponibles à la vente classés en niveau 3 au 30 septembre 2016, 53,5 millions d'euros d'instruments sont valorisés par un tiers externe. Pour mesurer la sensibilité de la juste valeur de ces instruments, valorisés à l'aide de données non observables, le Groupe a déterminé quel serait l'impact en résultat net et en capitaux propres dans le cas d'une baisse de 5% des valorisations externes retenues. Dans un tel cas, le résultat après impôt et les capitaux propres diminueraient respectivement de 0,2 million d'euros et de 2,3 millions d'euros.

Instruments valorisés à la juste valeur à partir de données de niveau 3 au 31 mars 2016

Le tableau suivant présente, pour la période, les mouvements dans les actifs dont la valorisation intègre des données classées en niveau 3 :

<i>En millions d'euros</i>		Obligations et autres titres à revenu fixe	Parts de fonds	Actions et autres titres à revenu variable	TOTAL
Au 1er avril 2016		2,7	38,2	40,6	81,5
Transfert vers/(depuis) le niveau 3		-	-	7,6	7,6
Total des gains et pertes sur la période	Enregistrés au compte de résultat	-	-	(0,2)	(0,2)
	Gains/(pertes) transférés en capitaux propres	-	2,3	6,9	9,2
Acquisitions, souscriptions, cessions et remboursements	Additions	-	0,8	0,1	0,9
	Cessions	(0,6)	(4,0)	(23,5)	(28,1)
AU 30 SEPTEMBRE 2016		2,1	37,3	31,5	70,9

Dispositif de contrôle dans le processus d'établissement des valorisations

Capital-investissement et dette privée

L'établissement des justes valeurs est soumis à des procédures de contrôle visant à vérifier que les justes valeurs sont déterminées ou validées par une fonction indépendante. Les justes valeurs déterminées par référence à des prix de cotation externes ou des paramètres de marché sont validées par le comité de valorisation adéquat.

Ces comités revoient, deux fois dans l'année, les valorisations des investissements faits par le Capital-investissement et dette privée.

Les paramètres de valorisation revus lors des comités sont les suivants :

- l'origine des données externes ;
- la cohérence des sources diverses ;
- les événements qui se sont produits sur la période et qui pourraient affecter la valorisation ; et
- la fréquence à laquelle les données sont mises à jour.

Les parts de fonds de capital-investissement sont évaluées par leurs sociétés de gestion en conformité avec l'*International Private Equity and Venture* (IPEV), directive édictée par l'Association française des investisseurs en capital (AFIC), l'Association britannique de capital-risque (BVCA) et l'Association européenne Equity et Venture Capital (EVCA). Le Comité de valorisation se réunit semestriellement pour approuver les valorisations envoyées aux investisseurs des fonds de Capital-investissement et dette privée gérés par le Groupe. Ce comité agit comme comité d'évaluation exigé par la directive *Alternative Investment Fund Managers* (directive AIFM).

Valorisation des instruments dérivés

Les instruments dérivés négociés de gré à gré par le Groupe (c'est-à-dire hors marchés organisés) sont évalués au moyen de modèles d'évaluation externes. Ces modèles permettent de calculer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus. Les instruments financiers dérivés du Groupe sont de type «vanille», à l'instar des swaps de taux d'intérêt et des swaps de devises ; les techniques de modélisation utilisées dans ce cas sont des modèles usuels dans le secteur financier. Les données utilisées par ces modèles d'évaluation sont déterminées à partir de données observables de marché, comprenant des prix donnés par les Bourses, les courtiers ou les fournisseurs de prix de consensus.

Les dérivés de change sont évalués dans le marché où ils sont négociés. Les contrats font l'objet d'appels de marge en fonction des valorisations.

V. Notes sur le bilan

Note 1 - Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

1. Actifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Actions et autres instruments de capitaux propres	329 830	275 825
Prêts à la clientèle	39 696	98 925
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	369 526	374 750
Effets publics et valeurs assimilées	1 000	3 003
Actions et titres à revenu variable	15 419	4 323
Portefeuille de transactions	16 419	7 326
Instruments dérivés de transaction actifs (cf. note 2)	51 928	70 791
TOTAL	437 873	452 867
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat cotés</i>	62 281	39 382
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat non cotés</i>	375 592	413 485

2. Passifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Instruments dérivés de transaction passifs (cf. note 2)	25 386	76 733
TOTAL	25 386	76 733

Note 2 - Dérivés

Dérivés de transaction

En milliers d'euros	30/09/2016			31/03/2016		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments fermes de taux d'intérêt	70 644	742	122	61 721	2 671	349
Instruments conditionnels de taux d'intérêt	29 620	161	161	-	-	-
Instruments fermes de change	6 710 974	48 152	24 940	9 743 925	63 482	75 670
Instruments conditionnels de change	256 643	1 048	73	205 128	693	487
Options de gré à gré sur matières premières	95 789	1 736	63	65 120	3 717	200
Autres dérivés	133	89	27	272	228	27
TOTAL	7 163 803	51 928	25 386	10 076 166	70 791	76 733

Dérivés de couverture

En milliers d'euros	30/09/2016			31/03/2016		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments fermes de taux d'intérêt	6 097	89	-	190 434	2 798	-
TOTAL	6 097	89	-	190 434	2 798	-

Compensation des actifs et passifs financiers

Le tableau suivant présente l'incidence dans le bilan consolidé de la compensation des actifs et des passifs financiers détenus avec des contreparties identiques. L'incidence hypothétique de la compensation d'instruments soumis à des accords de compensation globale exécutoire ou à des accords similaires, avec des dépôts ou des instruments financiers reçus et donnés en garantie, ne serait pas significative.

En milliers d'euros	30/09/2016		
	Montants bruts	Montants compensés	Montants nets au bilan
Dérivés de transaction actifs	68 463	(16 535)	51 928
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 463 549	(38 604)	1 424 945
Autres actifs non soumis à compensation	7 056 557	-	7 056 557
Total actifs	8 588 569	(55 139)	8 533 430
Dettes envers les établissements de crédit	344 922	(3 067)	341 855
Dérivés de transaction passifs	77 458	(52 072)	25 386
Autres passifs non soumis à compensation	6 136 246	-	6 136 246
Total dettes	6 558 626	(55 139)	6 503 487

Note 3 - Actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Effets publics et valeurs assimilées	299 008	505 921
Obligations et autres titres à revenu fixe	383 161	305 087
Intérêts courus	1 049	540
Total des titres à revenu fixe	683 218	811 548
<i>dont dépréciations</i>	<i>(19 255)</i>	<i>(20 013)</i>
Total des titres à revenu variable	356 321	284 461
<i>dont dépréciations</i>	<i>(132 794)</i>	<i>(133 424)</i>
TOTAL	1 039 539	1 096 009

Mouvements sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Au 1^{er} avril	1 096 009	669 437
Acquisitions	606 980	1 355 346
Cessions/remboursements	(615 919)	(895 012)
Gains/(pertes) sur variation de juste valeur, enregistrés en capitaux propres	(11 556)	(1 041)
Pertes de valeur enregistrées au compte de résultat	(951)	(3 938)
Écarts de conversion	(35 158)	(30 035)
Reclassements et autres variations	134	1 252
A LA CLOTURE	1 039 539	1 096 009

Note 4 - Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	813 986	779 584
Comptes et prêts à terme	74 282	74 197
Titres et valeurs reçus en pension	536 832	388 965
Intérêts courus	(155)	201
Prêts et créances sur les établissements de crédit - valeur brute	1 424 945	1 242 947
Dépréciations	-	-
TOTAL	1 424 945	1 242 947

Note 5 - Prêts et créances sur la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Comptes ordinaires débiteurs	17 208	25 438
Autres prêts à la clientèle	1 607 517	1 530 196
Intérêts courus	6 290	7 299
Prêts et créances sur la clientèle - valeur brute	1 631 015	1 562 933
Dépréciations individuelles	(43 698)	(48 876)
Dépréciations collectives	(21 394)	(25 685)
Dépréciations	(65 092)	(74 561)
TOTAL	1 565 923	1 488 372

Note 6 - Comptes de régularisation et actifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Créances clients non bancaires ⁽¹⁾	212 814	218 506
Dépôts de garantie versés ⁽¹⁾	17 876	11 838
Comptes de règlements débiteurs sur opérations sur titres ⁽¹⁾	26 184	54 257
Actifs des régimes de retraite à prestations définies	11 677	11 701
Autres débiteurs ⁽²⁾	155 284	129 163
Actifs divers	423 835	425 465
Charges constatées d'avance	20 466	23 594
Produits à recevoir ⁽¹⁾	114 284	79 692
Comptes de régularisation	134 750	103 286
TOTAL	558 585	528 751

(1) Ces soldes représentent des actifs financiers

(2) Ce solde contient 16,3 millions d'euros d'actifs financiers

Note 7 - Ecarts d'acquisition

<i>En milliers d'euros</i>	RCB	Concordia Holding	Autres	TOTAL
Au 1er avril 2016	47 718	59 346	4 789	111 853
Acquisitions	-	-	5 118	5 118
Différences de change	-	-	(333)	(333)
AU 30 SEPTEMBRE 2016	47 718	59 346	9 574	116 638

Il n'existe pas, au 30 septembre 2016, d'indication qui nécessiterait un test de dépréciation des écarts d'acquisition comptabilisés au bilan du Groupe.

Le 1er avril 2016, l'activité de Conseil financier du Groupe a acquis deux sociétés ; 100% de la société Scott Harris Ltd, spécialisée dans le conseil en marketing auprès des sociétés cotées, et 100% d'une société spécialisée dans le conseil financier en Belgique. Une part significative des deux prix d'acquisition reste due et sera versée sous la forme d'une rémunération différée aux anciens propriétaires. Comme ces derniers sont devenus des salariés du Groupe et que les versements sont subordonnés à leur maintien en qualité d'employés, le Groupe est obligé, en vertu des normes IFRS, d'assimiler ces frais d'acquisition à des charges de personnel à répartir sur la période d'acquisition, et cela même si la rémunération différée convenue reflète la juste valeur de l'entreprise au moment de l'acquisition.

A la suite de ces acquisitions et de l'application des méthodes comptables décrites ci-dessus, le Groupe a comptabilisé un écart d'acquisition de 5,1 millions d'euros lié à l'acquisition de Scott Harris Ltd, ainsi qu'un écart d'acquisition négatif de 1,4 millions d'euros lié à celle de la filiale belge. Cet écart d'acquisition négatif a été comptabilisé en produit dans le compte de résultat à la date de l'acquisition. De plus, 2,8 millions d'euros de rémunérations différées ont été comptabilisées dans le poste «Rémunérations et autres charges de personnel» au cours du premier semestre de l'exercice 2016/2017.

Note 8 - Dettes envers les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	150 183	59 579
Comptes et emprunts à terme	189 711	220 559
Intérêts courus	1 961	1 814
TOTAL	341 855	281 952

Note 9 - Dettes envers la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Dettes envers la clientèle à vue	4 415 057	4 494 422
Dettes envers la clientèle à terme	568 185	865 996
Titres et valeurs donnés en pension	66 729	99 915
Intérêts courus	636	8 055
TOTAL	5 050 607	5 468 388

Note 10 - Comptes de régularisation et passifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Charges à payer au personnel	338 919	454 096
Charges à payer et produits constatés d'avance	146 933	134 938
Comptes de régularisation	485 852	589 034
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres ⁽¹⁾	63 364	76 870
Créditeurs financiers divers ⁽¹⁾	31 435	32 510
Autres créditeurs ⁽²⁾	117 862	89 748
Passifs divers	212 661	199 128
TOTAL	698 513	788 162

(1) Ces soldes représentent des passifs financiers

(2) Ce solde contient 44,2 millions d'euros de passifs financiers

Note 11 - Provisions

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2016	Dotations/ (reprises non utilisées)	Reprises utilisées	Différences de change	Autres variations	30/09/2016
Provisions pour risques de contrepartie	32	-	-	-	-	32
Provisions pour litiges	18 980	545	7	21	(19)	19 534
Provisions pour restructuration	642	(642)	-	-	-	-
Provisions pour réaménagement d'immeubles	1 027	-	(647)	4	-	384
Autres provisions	152	80	-	-	3	235
Sous-total	20 833	(17)	(640)	25	(16)	20 185
Provisions pour indemnités de départ en retraite	134 552				43 706	178 258
TOTAL	155 385	(17)	(640)	25	43 690	198 443

Le Groupe peut être engagé dans des procédures judiciaires ou encore recevoir des réclamations découlant de la conduite de ses affaires. En se basant sur les informations disponibles et, le cas échéant, sur les conseils juridiques appropriés, des provisions sont constatées lorsqu'il est probable qu'un règlement sera nécessaire et qu'il est possible d'établir une estimation fiable de ce montant.

Les provisions pour litiges comprennent des provisions pour couvrir les coûts estimés des procédures judiciaires et réclamations découlant de la conduite des affaires.

Après avoir tenu compte des informations disponibles à la date du présent rapport, la Direction estime que le niveau de provisionnement constitué dans les comptes consolidés publiés est suffisant pour couvrir toute poursuite ou toute action potentielle ou réelle susceptible d'impacter les comptes consolidés du Groupe.

Les provisions pour indemnités de départ en retraite proviennent principalement des régimes de retraite à prestations définies du Royaume-Uni et de la Suisse. Elles représentent la différence entre la valeur actuelle des obligations à la date de clôture et la juste valeur des actifs du régime. Les actifs et obligations de ces régimes sont estimés au 30 septembre et au 31 mars de chaque année par des actuaires indépendants et la variation est indiquée dans le tableau ci-dessus.

Note 12 - Dépréciations

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2016	Dotations	Reprises	Sorties du bilan	Différences de change et autres variations	30/09/2016
Prêts et créances sur la clientèle	(74 561)	(2 469)	3 839	5 061	3 038	(65 092)
Actifs financiers disponibles à la vente	(153 437)	(1 396)	40	2 417	327	(152 049)
Autres actifs	(14 730)	(3 121)	551	1 466	401	(15 433)
TOTAL	(242 728)	(6 986)	4 430	8 944	3 766	(232 574)

Note 13 - Impôts différés

Des impôts différés sont calculés sur toutes les différences temporelles par la méthode du report variable.

Les mouvements sur les comptes d'impôts différés sont les suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Solde net d'impôts différés à l'ouverture	28 909	37 707
<i>dont actifs d'impôts différés</i>	72 278	92 760
<i>dont passifs d'impôts différés</i>	(43 369)	(55 053)
Enregistré au compte de résultat		
(Charge)/produit d'impôts différés au compte de résultat	(7 726)	(4 030)
Enregistré en capitaux propres		
Au titre des régimes de retraite à prestations définies	10 571	(5 451)
Actifs financiers disponibles à la vente	2 202	7 880
Déficits fiscaux reportables	783	119
Couvertures de flux de trésorerie	-	(1 611)
Reclassements en impôts courants	2 672	5 214
Paievements/(remboursements)	(229)	121
Différences de conversion	(3 894)	(4 866)
Cession d'une filiale	-	(5 733)
Autres	167	(441)
SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE	33 455	28 909
<i>dont actifs d'impôts différés</i>	74 073	72 278
<i>dont passifs d'impôts différés</i>	(40 618)	(43 369)

Les actifs d'impôts différés proviennent des postes suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Amortissements dérogatoires	4 978	6 015
Indemnités de départ en retraite	30 060	22 893
Provisions	1 269	1 516
Rémunérations différées	18 323	26 606
Déficits fiscaux reportables	15 194	12 982
Actifs financiers disponibles à la vente	370	347
Autres différences temporelles	3 879	1 919
TOTAL	74 073	72 278

La majorité des actifs d'impôts différés du Groupe est comptabilisée dans NMR, une filiale du Groupe au Royaume-Uni. Pour ces états financiers, NMR a considéré qu'elle réalisera des bénéfices suffisants dans un délai raisonnable pour consommer ces impôts différés actifs.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, NMR avait passé en perte 8,7 millions d'euros d'impôts différés actifs, à la suite de l'annonce par le gouvernement britannique d'une restriction liée à l'utilisation des déficits reportables pour les banques. Aux États-Unis, au Canada et en Asie, les différences temporelles déductibles n'ont pas donné lieu à la reconnaissance d'actifs d'impôts différés.

Les passifs d'impôts différés proviennent des postes suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Amortissements dérogatoires	1 354	1 549
Indemnités de départ en retraite	2 281	1 829
Actifs financiers disponibles à la vente	13 774	13 070
Actifs incorporels comptabilisés lors de l'acquisition de filiales	11 838	11 838
Autres différences temporelles	11 371	15 083
TOTAL	40 618	43 369

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés si, et seulement si, il existe un droit de compensation juridiquement exécutoire et que le solde est lié à l'impôt sur le résultat prélevé par la même autorité fiscale sur la même entité ou sur le même groupe imposable. Il doit également exister une volonté et une intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Les charges/(produits) d'impôts différés figurant au compte de résultat comprennent les différences temporelles suivantes :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Amortissements dérogatoires	746	2 025
Indemnités de départ en retraite	2 486	1 345
Dépréciation de créances	390	(1 359)
Déficits fiscaux reportables	(2 706)	3 337
Rémunérations différées	6 482	2 504
Actifs financiers disponibles à la vente	789	(522)
Autres différences temporelles	(461)	(3 300)
TOTAL	7 726	4 030

Note 14 - Entités structurées

Une entité structurée est conçue de manière à ce que les droits de vote ou d'autres droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour identifier qui contrôle l'entité. Elle aura le plus souvent des activités restreintes et un objectif précis et bien défini. Elle peut comprendre certains fonds d'investissement.

Dans la majorité des cas, conformément à IFRS 10, le Groupe n'a pas besoin de consolider ses investissements dans les entités structurées. Toutefois, certaines entités structurées sont gérées par le Groupe, sous la forme de fonds dans lesquels le Groupe a également investi ses propres fonds. Dans ce cas, le Groupe décide de consolider ou non ces fonds sur la base de l'évaluation combinée des deux indicateurs clés suivants :

- la somme des rémunérations et des autres intérêts économiques ;
- les droits de révocation.

Afin d'évaluer les intérêts économiques, il convient de déterminer, à un niveau particulier de rendement, la part de l'augmentation de la performance d'un fonds qui revient au gestionnaire (exposition à la variabilité des rendements). Le niveau de rendement en question correspond au niveau à partir duquel des commissions de surperformance commencent à être acquises.

Un niveau élevé de variabilité indiquerait que le gestionnaire pourrait agir en tant que principal (et consoliderait probablement le fonds géré). Alors qu'un faible niveau de variabilité indiquerait qu'un gérant pourrait être un agent pour les autres investisseurs (et ne consoliderait probablement pas le fonds).

De plus, des droits négligeables pour les investisseurs de révoquer le gérant ou de transférer leurs fonds pourraient indiquer qu'un gestionnaire agit en tant que principal (et consoliderait probablement le fonds géré) tandis que des droits importants pourraient laisser penser qu'un gestionnaire est un agent (et ne consoliderait probablement pas le fonds).

Le jugement du Groupe repose sur la norme IFRS 10, ainsi que sur sa compréhension des pratiques de marché.

Intérêts détenus dans des entités structurées non consolidées

Le tableau suivant présente les intérêts détenus par le Groupe dans des entités structurées non consolidées qu'il gère :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016		TOTAL
	Fonds de capital- investissement	Fonds de dette privée	
Total des actifs compris dans les véhicules sous-jacents	1 217 430	2 841 058	4 058 488
Actifs sous gestion incluant les engagements de financement donnés	2 391 014	2 970 500	5 361 514
Intérêts au bilan du Groupe :			
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	250 388	58 148	308 536
Actifs financiers disponibles à la vente	-	46 610	46 610
Prêts et créances	5 493	-	5 493
Total actifs au bilan du Groupe	255 881	104 758	360 639
Engagements de financement donnés par le Groupe (hors bilan)	232 936	23 292	256 228
Exposition maximale du Groupe aux pertes	488 817	128 050	616 867

Note 15 - Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle correspondent à la part d'intérêts dans les filiales consolidées par intégration globale qui n'est pas attribuable directement ou indirectement au Groupe. Elles regroupent les instruments de capitaux propres émis par ces filiales et non détenus par le Groupe. Le résultat, l'actif net et les dividendes attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle proviennent de :

En milliers d'euros	30/09/2016			31/03/2016		
	Résultat	Montant au bilan	Dividendes	Résultat	Montant au bilan	Dividendes
Titres en capital	83 240	111 218	1 074	100 881	30 783	96 993
Dettes subordonnées à durée indéterminée	6 883	300 823	6 883	14 775	319 813	14 775
Groupe Rothschild Holding AG	2 483	149 141	2 385	7 022	153 641	2 407
Autres	588	11 427	144	2 627	11 613	181
TOTAL	93 194	572 609	10 486	125 305	515 850	114 356

Titres en capital

Les éléments relatifs aux titres en capital au sein des participations ne donnant pas le contrôle correspondent principalement aux montants calculés d'après les dispositions statutaires des sociétés en commandite simple détenues par Rothschild & Cie Banque SCS, la société holding de nos activités de gestion d'actifs et de conseil financier en France. Le résultat attribué aux titres en capital de ces participations est calculé sur la base du résultat social de chacune de ces sociétés en commandite simple, y compris la quote-part du résultat revenant au travail.

Dettes subordonnées à durée indéterminée

Le Groupe a émis des dettes subordonnées à durée indéterminée qui comportent des clauses discrétionnaires relatives au paiement des intérêts. Selon les normes IFRS, ces instruments sont qualifiés d'instruments de capitaux propres et sont présentés au niveau des participations ne donnant pas le contrôle. Les intérêts qui s'y rapportent sont traités comme des charges relatives à ces participations.

En milliers d'euros	30/09/2016	31/03/2016
Dettes subordonnées à durée indéterminée au taux fixe de 9% (125 millions de livres sterling)	171 760	186 835
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (150 millions d'euros)	60 073	65 346
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (200 millions de dollars US)	68 990	67 632
TOTAL	300 823	319 813

Groupe Rothschild Holding AG

Le groupe détient un intérêt économique de 72,87% dans les capitaux propres de Rothschild Holding AG (RHAG), la société holding suisse de notre activité de Banque privée. Le montant comptabilisé au compte de résultat et au bilan dans les participations ne donnant pas le contrôle est calculé sur la base de cet intérêt économique.

Le tableau suivant présente un compte de résultat et un bilan résumés pour le sous-groupe RHAG.

En milliers d'euros	Groupe RHAG	
	30/09/2016	31/03/2016
Compte de résultat		
Produit net bancaire	109 258	216 253
Résultat net	11 528	30 686
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres ⁽¹⁾	(20 106)	(19 472)
Résultat net et autres éléments du résultat global	(8 578)	11 214
Informations bilancielles		
Caisse et banques centrales	2 546 109	2 749 608
Prêts et créances sur les établissements de crédit	171 714	138 230
Prêts et créances sur la clientèle	1 220 288	1 102 499
Comptes de régularisation et actifs divers	444 655	467 256
Total actifs	4 382 766	4 457 593
Dettes envers la clientèle	3 284 273	3 581 066
Comptes de régularisation et passifs divers	505 661	265 937
Total dettes	3 789 934	3 847 003
Capitaux propres	592 832	610 590

(1) Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres comprennent des gains et pertes de change, des mouvements actuariels et la réévaluation des titres de participation à long terme.

Note 16 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

Pour l'établissement du tableau des flux de trésorerie, le poste «Trésorerie et équivalents de trésorerie» se décompose comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Caisse, banques centrales, CCP	2 830 550	3 500 132
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	813 986	779 584
Autres équivalents de trésorerie (actifs)	201 035	103 001
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour, banques centrales	(150 244)	(60 737)
TOTAL	3 695 327	4 321 980

Les autres équivalents de trésorerie (actifs) comprennent les prises en pension au jour le jour et les effets publics et valeurs assimilées qui sont détenus à des fins de transaction.

Note 17 - Engagements donnés et reçus

Engagements donnés

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Engagements en faveur de la clientèle	165 138	83 588
Engagements de financement	165 138	83 588
En faveur des établissements de crédit	14 311	21 384
En faveur de la clientèle	64 203	76 657
Engagements de garantie	78 514	98 041
Engagements de souscrire des titres	230 478	183 754
Titres nantis et autres engagements donnés	37 382	106 244
Total autres engagements donnés	267 860	289 998

Les engagements de souscrire des titres sont liés à l'activité de Capital-investissement et dette privée.
Les engagements envers le personnel liés à la rémunération différée sont présentés dans la note 23.

Engagements reçus

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	31/03/2016
Engagements reçus d'établissements de crédit	245 000	135 000
Engagements de financement	245 000	135 000
Engagements reçus de la clientèle	9 900	9 900
Engagements de garantie	9 900	9 900

VI. Notes sur le compte de résultat

Note 18 - Marge d'intérêts

Intérêts et produits assimilés

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	3 222	3 988
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	13 815	30 027
Produits d'intérêts sur instruments financiers disponibles à la vente	2 833	2 893
Produits d'intérêts sur dérivés	19 619	19 113
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	1 460	1 973
TOTAL	40 949	57 994

Intérêts et charges assimilées

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(4 941)	(5 502)
Produits d'intérêts négatifs sur opérations avec les établissements de crédit	(10 918)	(10 740)
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(3 324)	(9 817)
Charges d'intérêts sur dettes représentées par un titre	(194)	(51)
Charges d'intérêts sur dérivés	(461)	(2 489)
Charges d'intérêts sur autres passifs financiers	(1 006)	(578)
TOTAL	(20 844)	(29 177)

Note 19 - Produits nets de commissions

Produits de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Produits de commissions sur prestations de conseil et de services	543 440	406 086
Produits de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	188 659	195 977
Produits de commissions sur opérations de crédit	778	6 165
Autres produits de commissions	5 143	8 622
TOTAL	738 020	616 850

Charges de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Charges de commissions sur prestations de conseil et de services	(4 899)	(4 627)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	(17 354)	(21 479)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(118)	(225)
Autres charges de commissions	(3 361)	(4 048)
TOTAL	(25 732)	(30 379)

Note 20 - Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat sur option	32 814	13 335
Résultat net sur opérations de change	14 666	12 241
Résultat net sur instruments de capitaux propres et dérivés liés de transaction	(83)	1 032
Résultat net sur autres opérations de transaction	(287)	(7 829)
TOTAL	47 110	18 779

Les gains et les pertes nets sur les instruments financiers à la juste valeur par résultat comprennent les variations de la juste valeur des instruments financiers à la juste valeur par résultat sur option et les instruments financiers comptabilisés dans le portefeuille de transaction, y compris les dérivés.

Les instruments financiers à la juste valeur par résultat sur option comprennent à la fois des actions ordinaires et des actions de type *carried interest* détenues par le Groupe dans ses fonds de capital-investissement et de dette privée. Ils comprennent également les prêts consentis à ses fonds de capital-investissement et de dette privée. Au cours du premier semestre 2016/2017, la valeur des actions de *carried interest* a augmenté de 15,3 millions d'euros (septembre 2015: 1,4 million d'euros).

En avril 2015, le Groupe a remboursé un prêt à taux variable auquel un swap était attaché afin d'en fixer le taux d'intérêt. Ce swap, comptabilisé en instrument de couverture de flux de trésorerie, avait lors de son débouclage une juste valeur négative de 7,9 millions d'euros qui a été enregistrée dans le compte de résultat en « Résultat net sur autres opérations de transaction ». Le prêt qui a été renégocié dans des conditions plus favorables porte sur l'immeuble de notre bureau londonien.

Note 21 - Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Résultat net sur cessions	20 277	38 796
Pertes de valeur	(708)	(2 948)
Dividendes	2 839	4 968
TOTAL	22 408	40 816

Le dividende se rapportant à la participation dans EdRS est inclus dans les gains ou pertes nets sur autres actifs (cf. note 25).

Note 22 - Produits et charges des autres activités

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Produits sur opérations de financement d'équipements	-	8 505
Autres produits	856	83
PRODUITS DES AUTRES ACTIVITÉS	856	8 588
Charges sur opérations de financement d'équipements	-	(3 974)
Autres charges	(300)	(319)
CHARGES DES AUTRES ACTIVITÉS	(300)	(4 293)

Au 30 septembre 2015, les produits et charges des autres activités comprenaient les produits sur opérations de financement d'équipements de FALG. FALG a été cédée le 3 novembre 2015.

Note 23 - Charges générales d'exploitation

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Rémunérations et autres charges de personnel	(456 538)	(398 498)
Charges sur régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies	(10 350)	(12 512)
Charges sur régimes de retraite à cotisations définies	(5 824)	(5 685)
Charges de personnel	(472 712)	(416 695)
Autres charges administratives	(129 160)	(122 173)
TOTAL	(601 872)	(538 868)

Charges de personnel

Dans le cadre de sa stratégie de rémunération variable, le Groupe paye des bonus à ses salariés. Dans certains cas, il s'agit de bonus payables de manière différée et, pour certains membres clés du personnel, de rémunérations différées à base d'actions R&Co.

Les bonus sont versés un, deux ou trois ans après l'année d'attribution. La charge est donc comptabilisée sur des périodes de deux, trois ou quatre ans comprises entre l'année de l'attribution et la date de règlement. Ces primes sont versées à condition que le bénéficiaire soit toujours employé par le Groupe à la date de règlement. Pour certains salariés clés, une partie des primes sera versée sous forme d'actions de R&Co plutôt qu'en numéraire, en réponse aux nouvelles exigences de fonds propres (*Capital Requirement Directive 4* ou CRD4). Les actions R&Co seront disponibles pour ces salariés six mois après la date d'acquisition des bonus.

Cette rémunération différée donne lieu à un engagement, dont une partie n'a pas encore été enregistrée car elle concerne une période future. Le montant des règlements potentiels futurs n'ayant pas encore été enregistrés à ce jour s'élève à 84,2 millions d'euros (31 mars 2016 : 85,7 millions d'euros).

Le plan de rémunération à base d'actions a pour objectif de corréliser la prime de certains membres clés du personnel aux performances du Groupe. Outre l'obligation de rester salarié du Groupe, ces primes peuvent également être annulées dans des circonstances spécifiques.

Note 24 - Coût du risque

<i>En milliers d'euros</i>	Dotations	Reprises	Recouvrement de créances	30/09/2016	30/09/2015
Prêts et créances	(2 469)	3 752	87	1 370	(4 413)
Titres à revenu fixe	(688)	40	-	(648)	3 422
Autres	(3 121)	887	(336)	(2 570)	(329)
TOTAL	(6 278)	4 679	(249)	(1 848)	(1 320)

Note 25 - Gains ou pertes nets sur autres actifs

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Dividendes des participations à long terme	3 778	4 562
Plus et moins-values sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(5)	27
Plus et moins-values sur acquisition, cession ou dépréciation de titres consolidés	45	205
TOTAL	3 818	4 794

Note 26 - Impôt sur les bénéfices

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Impôts courants	(19 027)	(21 447)
Impôts différés	(7 726)	(7 620)
TOTAL	(26 753)	(29 067)

La charge nette d'impôt sur les bénéfices se décompose en une charge d'impôts courants et en une charge d'impôts différés :

Impôts courants

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Charge d'impôts de la période	(19 309)	(19 819)
Impôts sur exercices antérieurs	1 174	(196)
Charge d'impôt irrécouvrable relative aux dividendes	(4 469)	(1 195)
Autres	3 577	(237)
TOTAL	(19 027)	(21 447)

Impôts différés

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Différences temporelles	(7 704)	(6 782)
Changements de taux d'imposition	53	(85)
Impôts sur exercices antérieurs	(75)	(753)
TOTAL	(7 726)	(7 620)

Rationalisation de la charge d'impôt entre le taux d'imposition de droit commun et le taux réel

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2016		30/09/2015	
Résultat avant impôt		186 953		124 489
Charge d'impôt théorique au taux de droit commun français	34,4%	64 368	34,4%	42 862
Principaux éléments de réconciliation				
Charge d'impôt irrécouvrable relative aux dividendes	+2,4%	4 468	+1,4%	1 734
Effet des différents taux d'imposition locaux	+0,9%	1 741	+1,2%	1 441
Impôts sur exercices antérieurs	(0,6)%	(1 100)	+0,8%	949
Modification du taux d'impôt différé	(0,0)%	(31)	+1,3%	1 575
Différences permanentes locales, nettes	(1,6)%	(2 898)	(0,6)%	(798)
(Gains)/pertes pour lesquels aucun impôt différé actif n'a été comptabilisé	+0,8%	1 383	+1,1%	1 373
Gains et pertes sur imposition à taux réduits	(8,9)%	(16 587)	(5,7)%	(7 112)
Impôt des associés comptabilisé hors du Groupe	(14,3)%	(26 704)	(10,9)%	(13 599)
Charge d'impôt liée à des montants éliminés en consolidation	+1,4%	2 531	+0,9%	1 072
Autres	(0,2)%	(418)	(0,3)%	(430)
Charge d'impôt réelle	14,3%	26 753	23,3%	29 067
TAUX D'IMPOSITION RÉEL		14,3%		23,3%

Note 27 - Parties liées

En milliers d'euros	30/09/2016			31/03/2016		
	Entreprises mises en équivalence	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées	Entreprises mises en équivalence	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées
Actifs						
Prêts et avances sur la clientèle	-	891	7 719	-	877	7 796
Titres à revenu variable	-	-	2 999	-	-	2 999
Actifs divers	-	-	3	-	-	3
TOTAL ACTIFS	-	891	10 721	-	877	10 798
Passifs						
Dettes envers la clientèle	71	1 584	98 363	75	5 817	91 476
Passifs divers	-	-	-	-	-	489
TOTAL PASSIFS	71	1 584	98 363	75	5 817	91 965
Engagements de financement et de garantie						
Engagements de financement et de garantie donnés	-	1 328	73	-	1 545	73
TOTAL ENGAGEMENTS	-	1 328	73	-	1 545	73
Éléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées						
Intérêts reçus	-	4	28	-	-	10
Intérêts versés	-	-	(1)	-	-	(332)
Commissions reçues	-	-	-	164	-	-
Autres produits	1 202	-	240	1 827	-	3 531
TOTAL PRODUITS	1 202	4	267	1 991	-	3 209
Autres charges	(407)	-	(612)	(911)	-	(3 000)
TOTAL CHARGES	(407)	-	(612)	(911)	-	(3 000)

Note 28 - Informations sectorielles

Le tableau ci-dessous présente une information sectorielle par ligne de métier, établie à partir de données non IFRS, et sa réconciliation avec les données IFRS. La colonne "Réconciliation IFRS" comprend des éléments principalement liés au préciput versé aux associés-gérants français considérés comme des participations ne donnant pas le contrôle, à la comptabilisation de bonus différés au-delà de leur période d'acquisition, aux avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19 (R), et à la réaffectation des dépréciations et de certaines charges générales d'exploitation.

Répartition de l'activité par secteur d'activité

En milliers d'euros	Conseil financier	Gestion d'actifs ⁽¹⁾	Autres ⁽²⁾	Total avant réconciliation IFRS	Réconciliation IFRS	30/09/2016
Produit net bancaire	536 576	252 317	16 693	805 586	(3 119)	802 467
Charges générales d'exploitation	(465 866)	(205 162)	(30 258)	(701 286)	82 233	(619 053)
Coût du risque	29	(36)	1 070	1 063	(2 911)	(1 848)
Résultat d'exploitation	70 739	47 119	(12 495)	105 363	76 203	181 566
Résultat hors exploitation						5 387
Résultat avant impôt						186 953

(1) La Gestion d'actifs comprend la Banque privée et la gestion d'actifs ainsi que le Capital-investissement et dette privée.

(2) Autres comprend les coûts de structure, le portefeuille de prêts en voie d'extinction et les autres activités.

En milliers d'euros	Conseil financier	Gestion d'actifs ⁽¹⁾	Autres ⁽²⁾	Total avant réconciliation IFRS	Réconciliation IFRS	30/09/2015
Produit net bancaire	397 251	254 582	38 522	690 355	(11 177)	679 178
Charges générales d'exploitation	(350 417)	(193 973)	(58 912)	(603 302)	44 748	(558 554)
Coût du risque	1	(82)	1 465	1 384	(2 704)	(1 320)
Résultat d'exploitation	46 835	60 527	(18 925)	88 437	30 867	119 304
Résultat hors exploitation						5 185
Résultat avant impôt						124 489

(1) La Gestion d'actifs comprend la Banque privée et la gestion d'actifs ainsi que le Capital-investissement et dette privée.

(2) Autres comprend les coûts de structure, le portefeuille de prêts en voie d'extinction et les autres activités.

Comme indiqué dans la note 20, le débouclage d'un swap de taux d'intérêt au cours du premier semestre de l'exercice 2015/2016 ayant une juste valeur négative a entraîné un coût de 7,9 millions d'euros. Ce coût est présenté en charges générales d'exploitation dans la colonne "Autres" puis est reclassé comme un élément de réconciliation IFRS en produit net bancaire.

Répartition du produit net bancaire par secteur géographique

En milliers d'euros	30/09/2016	%	30/09/2015	%
France	235 448	29%	209 822	31%
Royaume-Uni et îles Anglo-Normandes	223 157	28%	223 383	33%
Amériques	127 391	16%	85 654	12%
Autres pays d'Europe	127 042	16%	68 528	10%
Suisse	56 980	7%	58 616	9%
Asie et Australie	20 261	2%	26 240	4%
Autres	12 188	2%	6 935	1%
TOTAL	802 467	100%	679 178	100%

La répartition par secteur géographique est basée sur la localisation géographique de l'entité qui comptabilise le chiffre d'affaires.

Note 29 - Résultat par action

<i>En millions d'euros</i>	30/09/2016	30/09/2015
Résultat net consolidé part du Groupe	67,0	38,6
Retraitement du dividende précipitaire	(0,4)	(0,3)
Résultat net consolidé retraité du dividende précipitaire part du Groupe	66,6	38,3
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation - en milliers	68 624	68 692
Résultat par action de base (en euros)	0,97	0,56
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (dilué) - en milliers	69 487	69 641
Résultat par action dilué (en euros)	0,96	0,55

Le résultat par action de base est calculé en divisant le résultat net consolidé part du Groupe (après déduction du dividende précipitaire, qui ne fait pas partie du bénéfice réalisé par les actionnaires ordinaires) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation sur la période.

Le résultat par action dilué est calculé selon la méthode du rachat d'actions après prise en compte des effets de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives.

En l'absence de résultat sur les activités cédées ou abandonnées, le résultat par action des seules activités poursuivies est le même que le résultat par action.

Note 30 - Périmètre de consolidation

Au 30 septembre 2016, le périmètre de consolidation du Groupe avec ses principales filiales peut être synthétisé de la manière suivante :

Nom des sociétés	Pays d'activité	30/09/2016		31/03/2016		Méthode de consolidation ⁽¹⁾	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt	30/09/2016	31/03/2016
Rothschild Bank (CI) Limited	Iles Anglo-Normandes	100,00	72,87	100,00	72,87	IG	IG
Rothschild Bank International Limited	Iles Anglo-Normandes	100,00	98,53	100,00	98,53	IG	IG
Concordia Holding SARL	France	100,00	99,95	100,00	99,95	IG	IG
K Développement SAS	France	100,00	99,95	100,00	99,95	IG	IG
Rothschild & Compagnie Banque SCS ⁽²⁾	France	99,99	99,30	99,99	99,30	IG	IG
Rothschild GmbH	Allemagne	100,00	98,91	100,00	98,91	IG	IG
Rothschild Europe BV	Pays-Bas	100,00	98,91	100,00	98,91	IG	IG
Rothschild Bank AG	Suisse	100,00	72,87	100,00	72,87	IG	IG
Rothschild Concordia AG	Suisse	100,00	97,52	100,00	97,52	IG	IG
Rothschild Holding AG	Suisse	73,96	72,87	73,94	72,87	IG	IG
Rothschilds Continuation Holdings AG	Suisse	99,87	98,53	99,87	98,53	IG	IG
N M Rothschild & Sons Limited	Royaume-Uni	100,00	98,53	100,00	98,53	IG	IG
Rothschild North America Inc.	États-Unis	100,00	98,53	100,00	98,53	IG	IG

(1) IG : intégration globale

(2) Le % d'intérêt est indiqué avant préciput

3. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Rothschild & Co S.C.A.

Siège social : 23 bis avenue de Messine - 75008 Paris
Capital social : €142.274.072

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2016

Période du 1^{er} avril 2016 au 30 septembre 2016

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article 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 Rothschild & Co S.C.A., relatifs à la période du 1er avril 2016 au 30 septembre 2016, 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 de la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - 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.

II – 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.

Paris La Défense, le 29 novembre 2016

KPMG Audit FS II

Pascal BROUARD
Associé

Paris, le 29 novembre 2016

CAILLIAU DEDOUIT ET ASSOCIES

Jean-Jacques DEDOUIT
Associé

4. Personnes responsables du rapport financier semestriel

Personnes responsables du rapport financier semestriel

Rothschild & Co Gestion Gestion SAS

Gérant

Mark Crump

Directeur financier du Groupe

Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel

Nous attestons, à notre 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 que 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.

Paris, 29 Novembre 2017

Rothschild & Co Gestion SAS

Gérant

Représenté par David de Rothschild,
Président

Mark Crump

Directeur financier du Groupe

Calendrier financier

- 9 février 2017 Revenus du 3ème trimestre 2016/2017
- 14 Juin 2017 Résultats annuels 2016/2017

Pour plus d'informations :

Rothschild & Co

Relations investisseurs

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

Communication

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

Media

France

DGM Conseil
Tel.: +33 (0)1 53 77 65 10
Olivier Labesse
labesse@dgm-conseil.fr
Michel Calzaroni
m.calza@dgm-conseil.fr

Royaume-Uni

Smithfield
Tel.: +44 20 73 60 49 00
John Kiely
jkiely@smithfieldgroup.com
Alex Simmons
asimmons@smithfieldgroup.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 2 800 spécialistes du service financier sur le terrain dans 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, au capital de 142 274 072 €, 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. Rothschild & Co est cotée sur Euronext à Paris, Compartiment A – Code ISIN : FR0000031684.