

Rothschild & Co

Rapport financier semestriel
30 juin 2018



Sommaire

Rapport semestriel d'activité	3
Comptes consolidés semestriels résumés	16
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	73
Personnes responsables du rapport financier semestriel	74
A propos de Rothschild & Co	75

Rapport semestriel d'activité

1. Gouvernance

En avril 2018, le Groupe a annoncé la nomination d'Alexandre de Rothschild en qualité de Président exécutif de Rothschild & Co Gestion, Gérant de Rothschild & Co. Cette nomination fait suite à celle de David de Rothschild en qualité de Président du Conseil de surveillance de Rothschild & Co. Ces changements ont été effectifs en mai 2018.

De plus, le Groupe a recruté François Pérol en qualité de Managing Partner de Rothschild & Co Gestion. Depuis le 1er septembre 2018, François Pérol et Robert Leitão, Managing Partner, co-président le Group Executive Committee (GEC). La composition du GEC a été modifiée et il est désormais doté d'un Comité opérationnel dirigé par Mark Crump, Directeur financier du Groupe, qui exerce également les fonctions de Directeur des opérations (Group Chief Operating Officer).

2. Compte de résultat consolidé simplifié

Le Conseil de surveillance de Rothschild & Co SCA s'est réuni le 25 septembre 2018 pour examiner les états financiers du premier semestre 2018. Ces comptes ont été préalablement arrêtés par Rothschild & Co Gestion SAS, Gérant de Rothschild & Co.

Suite à la modification en 2017 de la date de clôture de l'exercice, les comptes statutaires du premier semestre portent sur la période de six mois allant jusqu'au 30 juin 2018 et les informations comparatives, sur la période de six mois se terminant le 30 septembre 2017. Pour une meilleure compréhension de la performance, le communiqué de presse présente les résultats de la période de six mois allant jusqu'au 30 juin 2018 par rapport à ceux de la période de six mois allant jusqu'au 30 juin 2017. Les comptes statutaires détaillés sont présentés dans un document séparé, intitulé « Rapport financier semestriel », qui comprend les résultats, accompagnés des deux séries d'informations comparatives.

(en millions d'€)	Page	1er semestre 2018	1er semestre 2017	Var	Var %
Revenus	3 - 5	1,007	896	111	12%
Charges de personnel	6	(583)	(497)	(86)	(17)%
Charges administratives	6	(150)	(156)	6	4%
Dotations aux amortissements et dépréciations		(14)	(16)	2	13%
Coût du risque	6	1	(10)	11	110%
Résultat d'exploitation		261	217	44	20%
Autres produits / (charges) (net)	6	1	9	(8)	(89)%
Résultat avant impôt		262	226	36	16%
Impôt sur les bénéfices	7	(36)	(41)	5	12%
Résultat net consolidé		226	185	41	22%
Participations ne donnant pas le contrôle	7	(65)	(88)	23	26%
Résultat net - part du Groupe		161	97	64	66%
Eléments exceptionnels	9	3	8	(5)	(63)%
Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels		164	105	59	56%
<i>Bénéfice par action</i>		<i>2.14 €</i>	<i>1.31 €</i>	<i>0.83 €</i>	<i>63%</i>
BPA - hors éléments exceptionnels		2.18 €	1.41 €	0.77 €	55%
<i>Rentabilité des capitaux propres corporels</i>		<i>19.0%</i>	<i>13.6%</i>		
ROTE - hors éléments exceptionnels		19.4%	14.8%		

¹ Le bénéfice net dilué par action est de 2,10€ (1^{er} semestre 2017 : 1,28€).

Une analyse des Éléments exceptionnels figure dans l'Annexe B. Une présentation des Indicateurs Alternatifs de Performance figure dans l'Annexe G.

3. Revue des métiers

3.1 Conseil financier

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

Le Conseil financier a réalisé un excellent premier semestre 2018 avec des revenus **d'un montant de 636 millions d'euros en hausse de 15%** par rapport au premier semestre 2017 (554 millions d'euros). Au cours de la période de douze mois s'achevant fin juin 2018, Rothschild & Co s'est hissé au **4^{ème} rang en terme de revenus** (6^{ème} au 31 décembre 2017).

En excluant le montant relatif aux investissements liés au développement de l'activité de fusions-acquisitions en Amérique du Nord, le résultat d'exploitation du premier semestre 2018 s'est élevé à 117 millions d'euros. La marge **opérationnelle correspondante est de 18,4%** (S1 2017 : 20,0%). Elle se maintient ainsi dans le haut de notre fourchette cible et est en léger repli par rapport à la même période l'année dernière. La marge opérationnelle pour l'année 2017, qui s'élevait à 17,8%, est un élément de comparaison plus représentatif.

En incluant les investissements liés au développement de l'activité en Amérique du Nord, le résultat d'exploitation pour le premier semestre 2018 s'élève à 107 millions d'euros, avec une marge de 16,8% (S1 2017 : 17,5%, 2017 : 15,7%).

Dans l'activité de **Conseil en fusions-acquisitions**, nous continuons à faire mieux que le marché global des fusions-acquisitions. Au premier semestre 2018, Rothschild & Co se classe de nouveau au **1^{er} rang mondial et européen par le nombre d'opérations réalisées**¹. Les revenus de cette activité ont atteint **un montant de 490 millions d'euros, en progression de 33%** par rapport au premier semestre 2017. Cette performance s'explique par quelques commissions significatives et une activité intense au Royaume-Uni et en Europe continentale, où nous avons conseillé des clients sur quelques-unes des opérations de fusions-acquisitions les plus importantes et les plus complexes.

Les revenus du **Conseil en financement** sont en baisse de 21%, à 146 millions d'euros au premier semestre 2018, par rapport au premier semestre 2017, au cours duquel ils avaient atteint un montant record. Le Groupe a néanmoins conservé un niveau d'activité soutenu, se classant au **1^{er} rang européen et au 3^{ème} rang mondial par le nombre d'opérations de restructuration réalisées**² au cours du premier semestre 2018. Rothschild & Co continue à remporter plus de mandats européens sur les marchés de capitaux que n'importe quel autre conseil indépendant³.

Les compétences de nos collaborateurs constituant notre principal atout, nous cherchons en permanence à étoffer nos équipes. Ainsi, au cours du premier semestre 2018, nous avons renforcé notre expertise dans les secteurs de l'industrie avec le recrutement de deux nouveaux *Managing Directors* (MDs). De plus, une nouvelle responsable des activités de Conseil financier en Chine a été recrutée.

Rothschild & Co est intervenu dans des missions de conseil de premier plan, qui ont été finalisées pendant le premier semestre 2018, comme par exemple :

- Westfield pour sa fusion avec Unibail-Rodamco (61 milliards d'euros, Australie et France)
- Bayer pour son acquisition de Monsanto (66 milliards de dollars, Allemagne et États-Unis)
- Zodiac Aerospace pour sa fusion avec Safran (35 milliards d'euros, France)
- Melrose Industries pour son OPA/OPE hostile sur GKN (8,1 milliards de livres, Royaume-Uni)
- A.P. Moller-Maersk pour la cession de Maersk Oil à Total (7,45 milliards de dollars, Danemark et France)

¹ Source : Thomson Reuters. Exclut les cabinets comptables

² Source : Thomson Reuters

³ Source : Dealogic

- Energy Future (conseil en financements de type « *second lien* ») pour sa restructuration (41,8 milliards de dollars, États-Unis).

En outre, le Groupe continue d'intervenir dans quelques-unes des opérations les plus importantes et les plus complexes, annoncées à l'échelle mondiale, notamment auprès des clients suivants :

- Coca-Cola pour l'acquisition de Costa Coffee (5,1 milliards de dollars, États-Unis et Royaume-Uni).
- Prudential pour la scission entre Prudential et M&G Prudential (47 milliards de livres, Royaume-Uni),
- Essilor pour sa fusion avec Luxottica (47 milliards d'euros, France et Italie)¹,
- Alstom pour sa fusion avec Siemens Mobility en vue de créer le Groupe Siemens Alstom (13 milliards d'euros, France et Allemagne),
- Pinnacle Foods pour sa cession à Conagra Brands (10,9 milliards de dollars, États-Unis),
- Gouvernement de Porto Rico pour la restructuration de créances et d'engagements de retraite (100 milliards de dollars, États-Unis).

Pour une liste plus complète des mandats confiés au cours du premier semestre 2018, veuillez-vous référer à l'Annexe F.

3.2 Banque privée et gestion d'actifs

Les activités de Banque privée et de Gestion d'actifs comprennent Rothschild Martin Maurel en France et Monaco, nos activités de Banque privée en Suisse, au Royaume-Uni, en Belgique, en Allemagne, en Italie et en Asie, et nos activités de Gestion d'actifs en Europe et en Amérique du Nord.

Les revenus du premier semestre 2018 se sont élevés à **261 millions d'euros, en hausse de 3%** (S1 2017 : 254 millions d'euros), grâce à la croissance organique enregistrée dans toutes les régions.

Plusieurs initiatives ont été engagées depuis deux ans pour accroître les revenus, réduire les coûts et recentrer cette activité sur ses métiers stratégiques, permettant une amélioration de la rentabilité. Le résultat d'exploitation au premier semestre 2018, hors coûts d'intégration de Martin Maurel (5 millions d'euros), s'est établi à 49 millions d'euros, en progression de 21% (S1 2017 : 40 millions d'euros hors coûts d'intégration de Martin Maurel de 12 millions d'euros). Ce résultat correspond à **une marge opérationnelle de 19%** (S1 2017 : 16%), proche de notre objectif de 20% en 2020.

L'intégration opérationnelle entre les deux banques privées en France des groupes Rothschild & Co et Martin Maurel, suite à la fusion en 2017, progresse et sera finalisée fin 2018. De plus, en janvier 2018, le Groupe a finalisé pour 14 millions d'euros le rachat de la position minoritaire de 45% que Banca Sella détenait dans la filiale monégasque de Martin Maurel.

Les actifs sous gestion, à l'échelle du Groupe, ressortent en hausse à 68,9 milliards d'euros au 30 juin 2018 (31 décembre 2017 : 67,3 milliards d'euros), grâce à une collecte nette de 2,0 milliards d'euros, légèrement minorée d'une dépréciation du marché et de l'effet de change de 0,4 milliard d'euros. Cette collecte nette est le résultat d'une collecte de 1,9 milliard d'euros en Banque privée dans les principales régions du monde et de 0,1 milliard d'euros en Gestion d'actifs. Le tableau ci-dessous présente la progression des actifs sous gestion.

En milliards d'€	1er semestre 2018	1er semestre 2017	12 mois au 30 juin 2018
Actifs sous gestion à l'ouverture	67.3	54.0	66.8
Fusion avec Martin Maurel		10.0	
Collecte nette	2.0	1.3	2.4
Effet marché et taux de change	(0.4)	1.5	(0.3)
Actifs sous gestion à la clôture	68.9	66.8	68.9

¹ Finalisée au T3 2018

3.3 Capital-investissement et dette privée

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

Cette activité a continué d'enregistrer de solides performances au premier semestre 2018, générant **105 millions d'euros de revenus, soit une hausse de 57%** (S1 2017 : 67 millions d'euros). Par rapport à la moyenne des trois dernières années, les revenus du premier semestre sont en hausse de 72%.

Les revenus proviennent essentiellement de deux sources :

- des revenus récurrents pour 36 millions d'euros, comprenant les commissions de gestion nettes des frais de placement (S1 2017 : 28 millions d'euros)
- et des revenus liés à la performance des investissements pour 69 millions d'euros (S1 2017 : 39 millions d'euros) dont :
 - 24 millions d'euros de *carried interest* (S1 2017 : 13 millions d'euros), et
 - 45 millions d'euros de plus-values réalisées et latentes, et de dividendes (S1 2017 : 26 millions d'euros).

Le résultat d'exploitation s'élève à 71 millions d'euros au premier semestre 2018 (S1 2017 : 36 millions d'euros), soit **une marge opérationnelle de 68%** (S1 2017 : 54%).

L'indicateur retenu pour mesurer la performance de ce métier d'investissement est le RORAC (*Return On Risk Adjusted Capital*), calculé en prenant le résultat opérationnel avant impôt ajusté, rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques sur trois exercices glissants. Au 30 juin 2018, le RORAC s'élevait à 28% (30 juin 2017 : 24%).

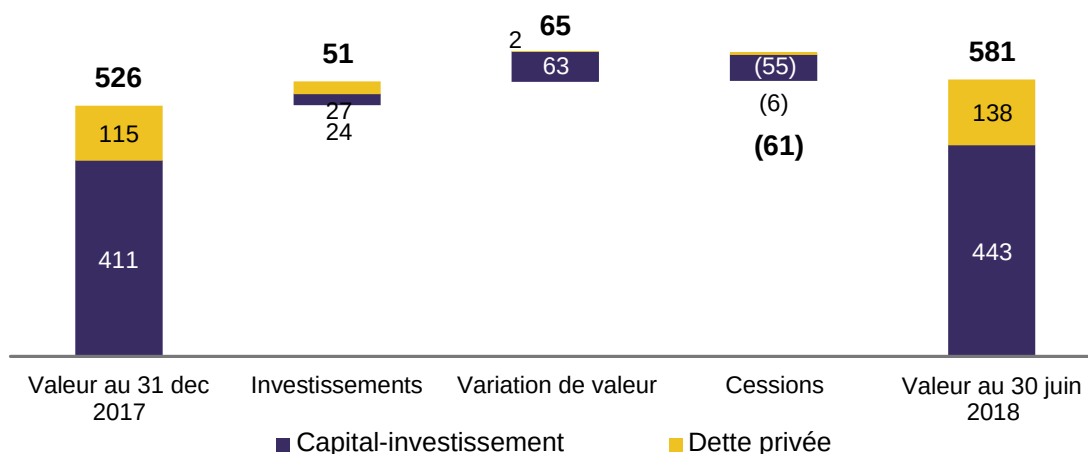
La progression des revenus et du résultat d'exploitation reflète la poursuite d'une solide dynamique des fonds en termes de création de valeur, ainsi que la croissance des commissions de gestion, portée par l'augmentation des actifs sous gestion. La performance des investissements a été particulièrement forte au sein des fonds Five Arrows Principal Investments (FAPI - fonds primaire européen de capital-investissement) grâce à un niveau élevé de revenus liés à la performance des investissements, notamment du *carried interest*. Les commissions de gestion ont crû de 34% suite à l'augmentation du nombre de fonds et à la croissance des actifs sous gestion. Le métier de Capital-investissement et dette privée poursuivant son développement, la part de ces revenus, rapportée au mix de revenus global, est appelée à augmenter et à accroître les flux de revenus récurrents.

La convergence entre les intérêts du Groupe et ceux des investisseurs tiers reste un facteur clé de différenciation de ce métier. Au cours du premier semestre 2018, le Groupe a investi 51 millions d'euros, dont 46 millions d'euros par le biais de fonds gérés pour le compte de tiers et 5 millions d'euros pour compte propre (y compris les investissements réalisés dans le cadre du programme de co-investissement « *Rothschild Private Opportunities* »).

Le Groupe a cédé pour 61 millions d'euros d'actifs, principalement via le fonds FAPI I avec la vente de Datix, leader mondial de la sécurité des patients et des solutions de gestion du risque (MCI¹ de 4,5x) et l'opération de remontée de dividende par endettement (*dividend recapitalisation*) de The Binding Site, spécialiste des tests de dépistage de cancers. À la fin du deuxième trimestre 2018, plusieurs accords de cessions de sociétés du fonds FAPI I ont été conclus avec des dates de *closing* se situant au troisième trimestre (Prospitalia, leader allemand de l'organisation des achats et des solutions logicielles du secteur de la santé - MCI de 8,0x ; Forno d'Asolo, fabricant italien de produits de boulangerie congelés - MCI de 3,9x, et Etanco, fournisseur français de fixations mécaniques - MCI de 1,4x). Les valorisations du portefeuille au 30 juin 2018 reflètent ces valeurs de sortie convenues, mais les produits de cessions (y compris les versements de *carried interest*) seront constatés au second semestre 2018.

¹ MCI : Multiple du Capital Investi

Évolution de la valeur des actifs investis dans ce métier



En millions d'€	30 juin 2018	31 décembre 2017
Fonds d'investissements gérés	441	386
Rothschild proprietary investments & autres	140	140
Total des actifs	581	526

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

À partir de 2017 et au cours du premier semestre 2018, cette activité a nettement étendu sa couverture géographique, avec le lancement de Five Arrows Capital Partners (FACP), fonds primaire de capital-investissement de première génération centré sur le marché nord-américain. La stratégie d'investissement de FACP est axée sur les sociétés nord-américaines de grande qualité, de taille moyenne, dont la valorisation est comprise entre 75 et 500 millions de dollars. Les investissements portent principalement sur trois secteurs d'activité : la santé et l'éducation, les services aux entreprises et données, les logiciels et services informatiques, présentant un potentiel significatif de création de valeur et une exposition équilibrée au risque. FACP vient d'achever sa levée de fonds à 655 millions, un montant supérieur à sa cible initiale, levés auprès d'investisseurs nouveaux et existants, dont des institutions, des *family offices*, des entreprises et des clients privés. Le Groupe a investi aux côtés d'investisseurs tiers, conformément à la stratégie de l'activité Capital-investissement et dette privée.

Au cours du premier semestre 2018, le métier de Capital-investissement et dette privée a, outre le lancement du fonds FACP, étendu ses activités de gestion de fonds de dette privée et de *credit management* avec :

- le *closing* final du fonds Five Arrows Direct Lending (FADL - fonds européen de prêts unitranches) à 655 millions d'euros,
- le premier *closing* d'Elsinore (fonds de dette multi-stratégies) à 63 millions d'euros,
- et le lancement d'Oberon USA (fonds ouvert de dettes seniors investi au travers d'un portefeuille de prêts sécurisés américains) dont les actifs sous gestion s'élevaient à 75 millions d'euros au 30 juin 2018.

La division poursuit l'expansion de la gamme de fonds CLO (*Collateralised Loan Obligation*), avec la clôture du véhicule Contego V à 400 millions d'euros et le lancement de deux nouveaux véhicules sur les marchés européen et américain (Contego VI et Ocean Trails VII).

Les actifs sous gestion de l'activité Capital-investissement et dette privée s'établissent ainsi à 9,3 milliards d'euros au 30 juin 2018 contre 8,3 milliards d'euros au 31 décembre 2017.

4. Résultats financiers consolidés

4.1 Revenus

Au premier semestre 2018, les revenus se sont élevés à 1 007 millions d'euros (S1 2017 : 896 millions d'euros), en hausse de 111 millions d'euros, soit +12%.

Cette progression s'explique principalement par les activités de Conseil financier et de Capital-investissement et dette privée, dont les revenus ont augmenté respectivement de 82 millions d'euros et de 38 millions d'euros. La variation des taux de change a eu un impact négatif de 29 millions d'euros.

4.2 Charges d'exploitation

4.2.1 Charges de personnel

Au premier semestre 2018, les charges de personnel se sont élevées à 583 millions d'euros (S1 2017 : 497 millions d'euros), soit une hausse de 86 millions d'euros, en raison notamment de l'augmentation de la rémunération variable liée aux excellents revenus de l'activité Conseil financier. La variation des taux de change a eu pour effet de réduire les charges de personnel de 21 millions d'euros.

Le taux de rémunération ajusté du Groupe, tel qu'il est défini dans l'annexe G sur les Indicateurs Alternatifs de Performance, s'établit à 62,2% au 30 juin 2018 (S1 2017 : 62,0%). Corrigé des impacts relatifs aux recrutements de collaborateurs expérimentés aux États-Unis dans l'activité de Conseil financier et à la variation des taux de change, le taux de rémunération s'élève à 61,1% (S1 2017 : 60,8%).

Enfin, le nombre de collaborateurs du Groupe est passé de 3 502, au 31 décembre 2017, à 3 570 au 30 juin 2018, du fait principalement du recrutement de nouveaux collaborateurs juniors et du renforcement de nos équipes aux États-Unis.

4.2.2 Charges administratives

Au premier semestre 2018, les charges administratives se sont établies à 150 millions d'euros (S1 2017 : 156 millions d'euros), soit une diminution de 6 millions d'euros, due principalement à la réduction des coûts d'intégration de Martin Maurel (5 millions d'euros S1 2018 contre 12 millions d'euros au S1 2017). La variation des taux de change a eu pour effet de réduire les charges administratives de 4 millions d'euros.

4.2.3 Dotations aux amortissements et dépréciations

Au premier semestre 2018, les dotations aux amortissements et dépréciations se sont élevées à 14 millions d'euros (S1 2017 : 16 millions d'euros), soit une baisse de 2 millions d'euros. La variation des taux de change a eu pour effet de les réduire de 1 million d'euros.

4.2.4 Coût du risque

Au premier semestre 2018, le coût du risque a représenté un crédit d'1 million d'euros (S1 2017 : charge de 10 millions d'euros) en raison d'une réévaluation de certains risques de crédit.

4.3 Autres produits/charges

Au premier semestre 2018, les autres produits et charges, qui incluent notamment les résultats des sociétés mises en équivalence et les plus-values/moins-values de cession de filiales, ont représenté un produit d'1 million d'euros (S1 2017 : produit de 9 millions d'euros). Cette diminution s'explique principalement par un gain exceptionnel de 3 millions d'euros constaté au premier semestre 2017, et une provision centrale comptabilisée dans ce poste pour 4 millions d'euros au premier semestre 2018.

4.4 Impôt sur les bénéfices

Au premier semestre 2018, la charge d'impôt s'est élevée à 36 millions d'euros (S1 2017 : 41 millions d'euros), répartis entre une charge d'impôt courant de 26 millions d'euros et une charge d'impôt différé de 10 millions d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 13,8% (S1 2017 : 18,2%).

4.5 Participations ne donnant pas le contrôle

Au premier semestre 2018, les participations ne donnant pas le contrôle se sont élevées à 65 millions d'euros (S1 2017 : 88 millions d'euros). Ces participations comprennent principalement les intérêts payés sur les dettes perpétuelles subordonnées et le dividende précipitaire versé aux associés français, en baisse sur la période, conformément à la performance de l'activité de Conseil financier en France.

5. Structure financière

Le Groupe conserve un important niveau de liquidités. Au 30 juin 2018, le total des actifs liquides représentait 61% de l'actif total (59% au 31 décembre 2017). Le Groupe est régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en tant que Compagnie Financière. Depuis janvier 2018, les fonds propres de catégorie 2 ne sont plus éligibles (64 millions d'euros dans le ratio de décembre 2017). Suite à l'approbation de l'ACPR, les ratios de fonds propres incluent le résultat net du Groupe pour le premier semestre 2018, minorés du montant des dividendes prévisibles pour cette période. Les ratios, présentés ci-dessous, ont été calculés en conformité avec les règles de Bâle III. Ils sont largement supérieurs aux exigences réglementaires :

	30/06/2018	31/12/2017	Minimum Bale III avec CCB (coussin de conservation)
Ratio de fonds propres de base de catégorie 1	20,9%	18,7%	7,0%
Ratio de solvabilité global	20,9%	19,5%	10,5%

6. Edmond de Rothschild

En juin 2018, Rothschild & Co et Edmond de Rothschild ont trouvé un accord sur l'utilisation de leur marque respective.

Le 6 août 2018, les deux groupes ont également dénoué l'ensemble de leurs participations croisées. Il s'agissait principalement de :

- 8,4% du capital d'Edmond de Rothschild, détenu par Rothschild Holding AG (holding intermédiaire de Rothschild & Co en Suisse),
- 9,5% du capital de Rothschild Holding AG, détenu par Edmond de Rothschild,
- et 5,7% du capital de Rothschild & Co, détenu par Edmond de Rothschild (4,4 millions d'actions).

Edmond de Rothschild a ainsi livré à Rothschild Holding AG 1,9 million d'actions Rothschild & Co au titre du règlement de la différence entre les valeurs des participations dans Edmond de Rothschild et dans Rothschild Holding AG. Rothschild & Co a acquis auprès d'Edmond de Rothschild les 2,5 millions d'actions restant en sa possession pour 75 millions d'euros en numéraire. Les actions Edmond de Rothschild et Rothschild & Co ont été valorisées sur la base de leur valeur de marché (respectivement, 17 000 francs suisses et 30 euros).

Ces transactions se traduisent, en base *pro forma*, par une diminution du ratio de fonds propres de base de catégorie 1, de 20,9% à 19,5%, au 30 juin 2018. Elles auront, par ailleurs, un effet légèrement relutif sur le bénéfice par action à court terme.

7. Perspectives

Dans le Conseil financier, bien que la valeur des transactions annoncées soit en hausse au cours du premier semestre 2018, le nombre et la valeur des transactions finalisées diminuent. Toutefois, nous anticipons un bon niveau d'activité sur le reste de l'année, comparable à celui de 2017, le Groupe restant vigilant face aux risques de volatilité. Nous continuons de concentrer nos efforts sur le développement de l'activité de fusions-acquisitions, en particulier en Amérique du Nord. Ce marché, dont les revenus ne cessent de croître du fait des investissements en cours du Groupe, offre un fort potentiel de croissance.

L'activité de Banque privée & gestion d'actifs est bien positionnée pour accroître la collecte nette et poursuivre l'amélioration de sa rentabilité. Notre stratégie, visant à accorder la priorité à nos principaux

marchés cibles et à capitaliser sur nos relations à l'égard des particuliers et des chefs d'entreprises, porte ses fruits dans l'ensemble des régions où nous opérons. En France, l'intégration opérationnelle de Martin Maurel sera finalisée d'ici la fin de l'année.

L'activité de Capital-investissement et dette privée est déterminée à maintenir la trajectoire de croissance des actifs sous gestion et sa contribution aux résultats du Groupe. Concernant les fonds de capital-investissement, la division concentrera ses efforts sur le déploiement du fonds primaire nord-américain de capital-investissement, qui a récemment réalisé son closing final, ainsi que sur la levée de fonds du fonds primaire de capital-investissement de troisième génération en Europe. S'agissant des fonds de dette privée, l'accent sera mis sur le déploiement de capitaux, tandis que dans le Credit management, nous envisageons de développer notre portefeuille de clients institutionnels, avec des mandats d'investissement dédiés, centrés sur la dette senior sécurisée et les stratégies de crédit.

Les excellents résultats du premier semestre intègrent notamment quelques commissions significatives et des revalorisations dans la division Capital-investissement et dette privée, autant de facteurs non susceptibles de se répéter au second semestre. De plus, la persistance au second semestre 2018 d'incertitudes sur les marchés financiers, liées à des événements macroéconomiques, pourrait avoir un impact sur le sentiment de marché et peser sur nos activités. Toutefois, si les marchés restent bien orientés, nos résultats annuels devraient raisonnablement s'améliorer par rapport à 2017.

A. Performance par métier

(en millions d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Capital investissement et dette privée	Autres métiers et fonctions centrales	Réconciliation IFRS	1er semestre 2018
Revenus	636	261	105	15	(10)	1,007
Charges d'exploitation	(529)	(217)	(34)	(30)	63	(747)
Coût du risque	-	-	-	-	1	1
Résultat d'exploitation	107	44	71	(15)	54	261
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	1	1
Résultat avant impôt	107	44	71	(15)	55	262
Charges exceptionnelles / (produits)	-	5	-	-	-	5
Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels	107	49	71	(15)	55	267
Marge opérationnelle %	17%	19%	68%	-	-	27%

(en millions d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Capital investissement et dette privée	Autres métiers et fonctions centrales	Réconciliation IFRS	1er semestre 2017
Revenus	554	254	67	17	4	896
Charges d'exploitation	(457)	(226)	(31)	(32)	77	(669)
Coût du risque	-	-	-	-	(10)	(10)
Résultat d'exploitation	97	28	36	(15)	71	217
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	9	9
Résultat avant impôt	97	28	36	(15)	80	226
Charges exceptionnelles / (produits)	-	12	-	-	-	12
Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels	97	40	36	(15)	80	238
Marge opérationnelle %	18%	16%	54%	-	-	27%

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

B. Éléments exceptionnels

(en millions d'€)	1er semestre 2018			1er semestre 2017		
	RAI ¹	RNPG ²	BPA	RAI ¹	RNPG ²	BPA
Comme reporté	262	161	2.14 €	226	97	1.31 €
Éléments exceptionnels						
- Coûts d'intégration Martin Maurel	(5)	(3)	(0.04) €	(12)	(8)	(0.10) €
Total éléments exceptionnels	(5)	(3)	(0.04) €	(12)	(8)	(0.10) €
Hors éléments exceptionnels	267	164	2.18 €	238	105	1.41 €

¹ RAI : Résultat avant impôt

² RNPG : Résultat net part du Groupe

C. Bilan consolidé simplifié

(en milliards d'euros)	30/06/2018	31/12/2017
Caisse et banques centrales	4.9	3.9
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1.9	1.7
Prêts et créances sur la clientèle	3.0	3.0
<i>dont Prêts à la clientèle privée</i>	2.5	2.4
Actifs financiers	2.1	2.1
Autres actifs	1.4	1.4
Total des actifs	13.3	12.1
Dettes envers la clientèle	9.3	7.8
Autres dettes	1.6	1.9
Capitaux propres - part du Groupe	2.0	1.9
Participations ne donnant pas le contrôle	0.4	0.5
Total des passifs	13.3	12.1

La variation des taux de change entre le 30 juin 2018 et le 31 décembre 2017 a eu un impact très limité sur le total du bilan.

D. Taux de change

Compte de résultat				Bilan			
Taux	30/06/2018	30/06/2017	Var	Taux	30/06/2018	31/12/2017	Var
€ / GBP	0.8798	0.8602	2%	€ / GBP	0.8843	0.8877	(0)%
€ / CHF	1.1649	1.0776	8%	€ / CHF	1.1593	1.1702	(1)%
€ / USD	1.2062	1.0936	10%	€ / USD	1.1670	1.2008	(3)%

E. Progression trimestrielle des revenus

En millions d'euros		2018	2017	Var
Conseil financier	1 ^{er} trimestre	261,7	328,2	(20%)
	2 ^e trimestre	374,4	225,4	+66%
	Total	636,1	553,6	+15%
Banque privée et gestion d'actifs	1 ^{er} trimestre	131,0	128,3	+2%
	2 ^e trimestre	130,4	125,6	+4%
	Total	261,4	253,9	+3%
Capital-investissement et dette privée	1 ^{er} trimestre	25,2	19,5	+29%
	2 ^e trimestre	79,8	47,5	+68%
	Total	105,0	67,0	+57%
Autres métiers et fonctions centrales	1 ^{er} trimestre	6,9	3,5	+97%
	2 ^e trimestre	8,3	13,5	(39%)
	Total	15,2	17,0	(11%)
Réconciliation IFRS	1 ^{er} trimestre	(4,7)	7,7	(161%)
	2 ^e trimestre	(6,5)	(3,5)	+86%
	Total	(11,2)	4,2	N/A
Total revenus du Groupe	1 ^{er} trimestre	420,1	487,2	(14%)
	2 ^e trimestre	586,4	408,5	+44%
	Total	1 006,5	895,7	+12%

F. Transactions de l'activité de Conseil financier

L'activité de Conseil financier est intervenue auprès des clients suivants dans le cadre de transactions d'envergure réalisées au cours du semestre clos le 30 juin 2018.

Conseil en fusions-acquisitions

- Accor Hotels, leader mondial dans le secteur du voyage, pour la cession d'une participation majoritaire dans AccorInvest (6,25 milliards d'euros, France),
- Kering, groupe de luxe mondial, pour la distribution de 70% de sa participation dans PUMA (5,1 milliards d'euros, France et Allemagne),
- Informa, société spécialisée dans l'organisation d'événements et l'édition, pour sa fusion avec UBM (4,3 milliards de livres sterling, Royaume-Uni),
- PAI Partners et British Columbia Investment Management Corporation pour le rachat, de Refresco, embouteilleur indépendant de boissons non alcoolisées dans le cadre d'une opération *public-to-private* (3,3 milliards d'euros, Pays-Bas),

- 3i Group pour la cession d'une participation de 65% dans Scandlines, compagnie de ferries qui exploite les liaisons maritimes entre l'Allemagne et le Danemark (2,5 milliards d'euros, Allemagne),
- ITALO, premier exploitant européen privé de trains à grande vitesse, dans le cadre du processus « *dual track* » d'introduction en bourse et de cession, ayant conduit à sa vente à Global Infrastructure Partners (2,4 milliards d'euros, Italie),
- Baupost, un fonds spéculatif, pour l'acquisition d'actifs liés à Westinghouse Electric Company et détenus par Toshiba Corporation (2,26 milliards de dollars, États-Unis et Japon),
- Allianz, leader de l'assurance et de la gestion d'actifs, pour le rachat des participations minoritaires d'Euler Hermes (1,85 milliard d'euros, Allemagne et France),
- Ferguson, premier distributeur mondial de produits de plomberie et chauffage, pour la cession de STARK à Lone Star (1,03 milliard d'euros, Royaume-Uni et Danemark),
- SK Capital, pour l'acquisition des divisions de sécurité incendie et d'additifs pour hydrocarbures d'Israël Chemical (1 milliard de dollars, Israël).

Conseil en financement

- EG Group, premier exploitant européen de stations-service et de commerces de proximité, pour son refinancement transfrontalier (3,5 milliards d'euros, Royaume-Uni),
- Empresas ICA, leader mexicain du secteur des infrastructures, pour son redressement judiciaire et sa levée de capitaux (respectivement 3,4 milliards de dollars et 215 millions de dollars, Mexique),
- Agence de gestion de la dette publique grecque, pour son émission obligataire à sept ans, assortie d'un coupon de 3,375% (3 milliards d'euros, Grèce),
- OCI, fabricant de fertilisants et produits chimiques, pour sa recapitalisation, sous forme d'emprunt obligataire à haut rendement et de mécanisme de crédit (2,2 milliards de dollars, Pays-Bas),
- République de Côte d'Ivoire, pour son émission obligataire en deux tranches (12 et 30 ans) libellée en euros (1,7 milliard d'euros, Côte d'Ivoire),
- Société des hydrocarbures du Tchad, compagnie pétrolière nationale tchadienne, pour la restructuration d'un prêt adossé à des actifs pétroliers (1,3 milliard de dollars, Tchad),
- CEVA, société de gestion de la chaîne des approvisionnements, pour son introduction en bourse sur le SIX Swiss Exchange (890 millions de dollars, Suisse),
- Avast, fournisseur de logiciels antivirus, pour son introduction en bourse sur le London Stock Exchange (692 millions de livres sterling, République tchèque),
- Corporación America Airports, premier opérateur mondial de concessions aéroportuaires, pour son introduction en bourse sur le New York Stock Exchange (486 millions de dollars, Argentine).

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

Indicateurs alternatifs de performance	Définition	Justification de l'utilisation	Référence dans le communiqué de presse et la présentation Investisseurs
Résultat net-part du groupe hors éléments exceptionnels	Résultat net - part du groupe retraité des éléments exceptionnels	Mesurer le résultat réel du Groupe Rothschild & Co hors éléments exceptionnels d'un montant significatif	Dans le communiqué de presse, cf. Annexe B
Bénéfice par action hors éléments exceptionnels	Bénéfice par action retraité des éléments exceptionnels	Mesurer le résultat par action hors éléments exceptionnels d'un montant significatif	Dans le communiqué de presse, cf. Annexe B
Taux de rémunération ajusté	Charges de personnel ajustées rapportées au Produit Net Bancaire consolidé de Rothschild & Co Les charges de personnel ajustées représentent : - les charges de personnel comptabilisées au compte de résultat (y compris les effets des bonus différés acquis au cours de l'exercice par rapport à ceux reçus), - auxquelles il faut ajouter le montant du dividende précipitaire versé aux associés gérants français, - et desquelles il faut déduire les sommes versées lors du départ de certains collaborateurs, la réévaluation des paiements fondée sur des actions et les coûts d'acquisition considérés comme une rémunération selon les règles IFRS, donnant un total de charges de personnel utilisées pour calculer le taux de rémunération basique - desquelles il faut déduire les coûts d'investissements liés au recrutement de banquiers seniors aux États-Unis, - le montant de ces charges de personnel est ajusté de l'effet de change afin de neutraliser les variations de change d'un exercice à l'autre. donnant un total de charges de personnel ajustées utilisées pour calculer le taux de rémunération.	Mesurer la partie du Produit Net Bancaire octroyé à l'ensemble des collaborateurs Indicateur clé publié par toutes les banques d'investissement comparables cotées Rothschild & Co calcule ce ratio avec des ajustements afin de donner le calcul le plus juste et le plus proche de celui calculé par les autres sociétés comparables cotées.	Dans le communiqué de presse, cf. § 4.2 Dans la présentation, cf. slide 27
Rentabilité des fonds propres tangibles (ROTE) hors éléments exceptionnels	Rapport entre le résultat net - part du groupe hors éléments exceptionnels et les capitaux propres tangibles moyens sur la période. Les capitaux propres tangibles correspondent aux capitaux propres diminués des immobilisations incorporelles et des écarts d'acquisition. Les capitaux propres tangibles moyens sur la période sont égaux à la moyenne entre les capitaux propres tangibles au 31/12/2017 et ceux au 30/06/2018.	Mesurer la rentabilité des capitaux propres tangibles de Rothschild & Co hors éléments exceptionnels	Dans la présentation, cf. slide 37
Marge opérationnelle des métiers	Résultat d'exploitation hors éléments exceptionnels de chacun des métiers rapporté aux revenus générés par ce métier. La marge exclut les éléments exceptionnels.	Mesurer la rentabilité opérationnelle des métiers	Dans le communiqué de presse, cf. § 3
Return on Risk Adjusted Capital (RORAC)	Rapport entre le résultat après impôt ajusté rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques (RAC) de l'activité sur trois exercices glissants. Le montant de fonds propres et de dette raisonnablement nécessaire pour financer les investissements du groupe dans les fonds de Capital-investissement et dette privée est estimé selon une approche prudente de gestion des risques. Sur la base de la composition de son portefeuille d'investissement aux dates de clôture, le management estime que le montant de « capital ajusté aux risques » (RAC) correspond à environ 70% de ses expositions, le solde pouvant être financé par de la dette. Ce pourcentage représente globalement la moyenne pondérée à 80% pour les investissements en fonds propres, à 50% pour ceux de dette junior, à 40% pour les tranches verticales de CLO et à 33% pour ceux de dette senior. Pour calculer le RORAC, le résultat avant impôt de ce métier est ajusté du coût de la dette notionnelle avec un intérêt de 2,5% (soit sur 30% de la NAV du groupe) divisé par le RAC. Le RORAC publié est calculé sur trois exercices glissants afin de tenir compte de la volatilité inévitable des résultats financiers de l'activité, notamment liée au calendrier des réalisations et à la comptabilisation des incitations assises sur la performance, comme le carried interest.	Mesurer la performance du métier de Capital-investissement et dette privée	Dans la présentation, cf. slide 37

Comptes consolidés semestriels résumés

Bilan consolidé au 30 juin 2018	19
Compte de résultat consolidé semestriel au 30 juin 2018	20
Etat du résultat global semestriel au 30 juin 2018	21
Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriel au 30 juin 2018	22
Tableau des flux de trésorerie semestriels au 30 juin 2018	23
Annexe	24

Abréviations et glossaire

Terme	Définition
ACPR	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution
AFS	Titres disponibles à la vente (<i>Available For Sale</i>)
Catégorie 1/2/3/4/5	Classement interne du risque de crédit, expliqué dans la note 5.2.1
CFMM	Compagnie Financière Martin Maurel
Conseil de surveillance	Conseil de surveillance de Rothschild & Co
CRD4	<i>Capital Requirements Directive 4</i>
Crédit Lombard	Crédit garanti par un nantissement d'un dépôt de titres
DCF	Flux de trésorerie actualisés (<i>Discounted Cash Flow</i>)
EAD	Exposition au moment du défaut - <i>Exposure at default</i> (IFRS 9)
ECL	Pertes de crédit attendues - <i>Expected credit loss</i> (IFRS 9), qui peuvent être évaluées soit pour les 12 mois à venir (12m ECL) soit pour la durée de vie (lifetime ECL)
EdRS	Edmond de Rothschild (Suisse) SA
Étape 1/2/3	Évaluation de la qualité de crédit (IFRS 9) expliquée dans le paragraphe 5.2.2
FVOCI	Juste valeur par capitaux propres (<i>fair value through other comprehensive income</i>)
FVTPL	Juste valeur par résultat (<i>fair value through profit or loss</i>)
GA / Conseil financier	Activité de Conseil financier (<i>Global Advisory</i>)
GEC	<i>Group Executive Committee</i>
Gérant	Rothschild & Co Gestion SAS
GFSC	<i>Guernsey Financial Services Commission</i>
Groupe	Groupe consolidé Rothschild & Co SCA
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
LCR	<i>Liquidity Coverage Ratio</i>
LGD	Perte en cas de défaut - <i>Loss given default</i> (IFRS 9)
LTV	<i>Loan to value</i> . Ce ratio représente le montant d'un emprunt sur la valeur du bien acquis grâce à cet emprunt et/ou de l'actif donné en garantie de l'emprunt
MB / Capital-investissement et dette privée	Activité de Capital-investissement et dette privée (<i>Merchant Banking</i>)
Niveau 1/2/3	Classement des justes valeurs d'après IFRS 13, expliqué dans le paragraphe 5.5.1
NMR	N M Rothschild & Sons Limited
NMROP	N M Rothschild & Sons Limited overseas pension fund
NMRP	N M Rothschild & Sons Limited pension fund
OCI	Autres éléments du résultat global (<i>Other comprehensive income</i>)
pb	points de base
PCL	Activité de <i>Private Client Lending</i>
PD	Probabilité de défaut (IFRS 9)
Plan d'intéressement (<i>Equity Scheme</i>)	R&Co gère un plan d'intéressement au profit de certains cadres dirigeants. Les participants doivent acquérir des actions de R&Co ; pour chaque action investie, quatre options de souscription ou d'achat d'actions leur sont attribuées.

Terme	Définition
POCI	Actifs financiers dépréciés dès leur acquisition ou leur création (<i>Purchased or originated credit-impaired</i>)
R&Co	Rothschild & Co SCA
R&Co Gestion	Rothschild & Co Gestion SAS (Le Gérant)
RBI	Rothschild Bank International Limited
RBZ	Rothschild Bank AG Zurich
RBZP	Rothschild Bank AG Zurich pension funds
RCB	Rothschild & Compagnie Banque SCS
RHAG	Rothschild Holding AG
RMM	Rothschild Martin Maurel SCS
SICR	Augmentation significative du risque de crédit (<i>Significant increase in credit risk</i>)
Société	Rothschild & Co SCA
SPPI	Seulement paiement de principal et d'intérêts (IFRS 9)
UGT	Unité Génératrice de Trésorerie
WAM/ Banque privée et gestion d'actifs	Activités de Banque privée et gestion d'actifs (<i>Wealth & Asset Management</i>)

Bilan consolidé

au 30 juin 2018

Actif

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	30/06/2018	31/12/2017
Caisse et banques centrales		4 859 507	3 868 907
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	1 128 249	548 014
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	3	249 518	-
Actifs financiers disponibles à la vente	4	-	1 596 343
Titres au coût amorti	5	761 491	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	6	1 939 045	1 730 153
Prêts et créances sur la clientèle	7	3 032 272	2 989 919
Actifs d'impôts courants		22 332	25 786
Actifs d'impôts différés	14	45 738	60 561
Comptes de régularisation et actifs divers	8	640 252	651 863
Participations dans les entreprises mises en équivalence		12 460	11 817
Immobilisations corporelles		343 087	346 640
Immobilisations incorporelles		165 062	162 574
Écarts d'acquisition		123 296	123 162
TOTAL DES ACTIFS		13 322 309	12 115 739

Passif

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	30/06/2018	31/12/2017
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	20 036	24 823
Instruments dérivés de couverture	2	6 015	6 543
Dettes envers les établissements de crédit	9	502 091	636 377
Dettes envers la clientèle	10	9 263 028	7 770 954
Dettes représentées par un titre		20 006	95 561
Passifs d'impôts courants		25 952	30 970
Passifs d'impôts différés	14	58 806	60 935
Comptes de régularisation et passifs divers	11	881 123	949 377
Provisions	12	65 923	88 270
TOTAL DETTES		10 842 980	9 663 810
Capitaux propres		2 479 329	2 451 929
Capitaux propres – part du Groupe		2 047 885	1 911 720
Capital		154 925	154 815
Primes liées au capital		1 141 559	1 140 706
Réserves consolidées		633 613	451 934
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		(43 273)	(26 344)
Résultat net – part du Groupe		161 061	190 609
Participations ne donnant pas le contrôle	16	431 444	540 209
TOTAL DES PASSIFS		13 322 309	12 115 739

Le Groupe a appliqué pour la première fois au 1er janvier 2018 les normes IFRS 9 et IFRS 15. Le Groupe a utilisé l'exemption offerte par la norme IFRS 9 de ne pas retravailler les périodes antérieures. Il a également appliqué la norme IFRS 15 selon la méthode du rattrapage cumulatif, permettant ainsi de ne pas retravailler les informations comparatives.

Compte de résultat consolidé

semestriel au 30 juin 2018

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
+ Intérêts et produits assimilés	19	68 371	67 937
- Intérêts et charges assimilées	19	(29 312)	(29 081)
+ Commissions (produits)	20	927 583	779 235
- Commissions (charges)	20	(47 517)	(47 518)
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	21	87 599	54 199
+/- Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	22	-	-
+/- Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti		(145)	-
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	23	-	28 752
+ Produits des autres activités		257	282
- Charges des autres activités		(320)	(1 460)
Produit net bancaire		1 006 516	852 346
- Charges de personnel	24	(582 469)	(488 247)
- Autres charges d'exploitation	24	(150 440)	(146 426)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		(13 779)	(14 319)
Résultat brut d'exploitation		259 828	203 354
+/- Coût du risque	25	578	(4 356)
Résultat d'exploitation		260 406	198 998
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		728	875
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	26	639	5 759
Résultat avant impôt		261 773	205 632
- Impôt sur les bénéfices	27	(36 255)	(29 672)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		225 518	175 960
Participations ne donnant pas le contrôle	16	64 457	87 759
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		161 061	88 201
Résultat net - part du Groupe par action en euros	30	2,14	1,18
Résultat net dilué - part du Groupe par action en euros	30	2,10	1,15

État du résultat global

semestriel au 30 juin 2018

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Résultat net consolidé	225 518	175 960
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables		
Écarts de conversion	5 834	(59 582)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	-	5 047
(Gains)/pertes nets sur actifs disponibles à la vente transférés au résultat	-	(22 427)
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	83	(396)
Impôts	-	(101)
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables	5 917	(77 459)
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables		
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	43 522	23 122
Gains/(pertes) de réévaluation des instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres	(8 211)	-
Impôts	(6 256)	(4 402)
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables	29 055	18 720
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	34 972	(58 739)
RÉSULTAT GLOBAL	260 490	117 221
<i>dont part du Groupe</i>	<i>193 589</i>	<i>46 120</i>
<i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>66 901</i>	<i>71 101</i>

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

semestriel au 30 juin 2018

En milliers d'euros	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (net d'impôts)							
	Capital et réserves liées ⁽¹⁾	Réserves consolidées ⁽³⁾	Réserves de conversion	Actifs disponibles à la vente	Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	Capitaux propres part du Groupe	Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2017	1 293 467	495 189	(18 168)	58 467	-	1 828 955	471 575	2 300 530
Impact de l'élimination des titres autodétenus	-	3 331	-	-	-	3 331	57	3 388
Dividendes ⁽²⁾	-	(51 511)	-	-	-	(51 511)	(2 644)	(54 155)
Émission d'actions	2 055	-	-	-	-	2 055	18	2 073
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	539	-	-	-	539	-	539
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	(10 636)	(10 636)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	(1)	(3 482)	9 318	637	-	6 472	(22 619)	(16 147)
Autres mouvements	-	(24)	152	(98)	-	30	(67)	(37)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	2 054	(51 147)	9 470	539	-	(39 084)	(35 891)	(74 975)
Résultat net pour l'exercice de 9 mois	-	190 609	-	-	-	190 609	124 310	314 919
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	21 934	-	21 934	439	22 373
(Gains)/pertes nets transférés au résultat à la suite d'une cession ou d'une dépréciation	-	-	-	(47 023)	-	(47 023)	(51)	(47 074)
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	7 689	-	-	-	7 689	817	8 506
Écarts de conversion et autres variations	-	203	(50 639)	(924)	-	(51 360)	(20 990)	(72 350)
CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2017	1 295 521	642 543	(59 337)	32 993	-	1 911 720	540 209	2 451 929
Impact de l'introduction d'IFRS 9 (net d'impôts - voir 3.1.3)	-	7 716	-	(32 993)	20 433	(4 844)	(91)	(4 935)
CAPITAUX PROPRES AU 1 JANVIER 2018	1 295 521	650 259	(59 337)	-	20 433	1 906 876	540 118	2 446 994
Impact de l'élimination des titres autodétenus	-	(409)	-	-	-	(409)	1	(408)
Dividendes ⁽²⁾	-	(52 255)	-	-	-	(52 255)	(156 844)	(209 099)
Émission d'actions	963	-	-	-	-	963	408	1 371
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	655	-	-	-	655	-	655
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	(7 407)	(7 407)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	-	(1 734)	173	-	3	(1 558)	(12 096)	(13 654)
Autres mouvements	-	478	(241)	-	(211)	26	358	384
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	963	(53 265)	(68)	-	(208)	(52 578)	(175 580)	(228 158)
Résultat net semestriel au 30 juin 2018	-	161 061	-	-	-	161 061	64 457	225 518
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	-	(6 824)	(6 824)	(755)	(7 579)
(Gains)/pertes nets transférés au résultat à la suite d'une cession ou d'une dépréciation	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	36 622	-	-	-	36 622	8	36 630
Écarts de conversion et autres variations	-	(3)	2 698	-	33	2 728	3 196	5 924
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2018	1 296 484	794 674	(56 707)	-	13 434	2 047 885	431 444	2 479 329

(1) Le capital et les réserves liées au 30 juin 2018 sont composés du capital pour 154,9 millions d'euros et des primes liées au capital pour 1 141,6 millions d'euros. Conformément aux normes IFRS, la prime d'émission comprend les frais engagés lors de l'émission du capital social.

(2) Les dividendes comprennent 51,1 millions d'euros de dividendes versés aux actionnaires de R&Co et 1,2 million d'euros de dividendes versés à R&Co Gestion et Rothschild & Co Commandité SAS. Les dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle sont analysés en note 16.

(3) Les réserves consolidées sont composées des réserves pour 649,6 millions d'euros diminuées des titres autodétenus pour 16,0 millions d'euros et augmentées du résultat net – part du Groupe.

Tableau des flux de trésorerie

semestriels au 30 juin 2018

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Résultat avant impôt (I)	261 773	205 632
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	13 779	14 319
Dotations nettes aux provisions et dépréciations	1 744	7 739
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence et dividendes des participations à long terme	(6 202)	(6 117)
(Gains)/pertes nets liés à la cession d'une filiale	-	358
(Gains)/pertes nets des activités d'investissement	(74 441)	(71 490)
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements (II)	(65 120)	(55 191)
(Réalisation)/remboursement net des prêts et créances sur la clientèle	(35 075)	(200 422)
Flux de trésorerie (placés)/reçus liés aux opérations avec les établissements de crédit	(192 437)	388 814
Augmentation/(diminution) nette des dettes envers la clientèle	1 464 986	(71 706)
Flux nets de trésorerie générés par les instruments dérivés et par le portefeuille de transaction	(34 486)	(24 817)
Émission/(remboursement) de dettes représentées par un titre	(75 556)	(24 469)
(Achats)/ventes nets d'actifs financiers disponibles à la vente détenus à des fins de liquidité	80 356	115 737
Autres mouvements affectant des actifs et des passifs liés aux activités de trésorerie	68 503	82 760
Flux nets de trésorerie liés aux activités de trésorerie	1 311 366	466 319
(Augmentation)/diminution nette du fonds de roulement	(125 541)	(202 241)
Impôts versés	(28 904)	(37 530)
Flux nets de trésorerie liés aux autres activités opérationnelles	(154 445)	(239 771)
(Augmentation)/diminution nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (III)	1 121 846	26 126
Total des flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles et de trésorerie (A) = (I) + (II) + (III)	1 318 499	176 567
Achat d'investissement	(89 235)	(76 584)
Achat d'immobilisations corporelles et incorporelles	(11 729)	(12 821)
Flux de trésorerie investis	(100 964)	(89 405)
Flux de trésorerie reçus d'investissements (ventes et dividendes)	120 693	147 804
Flux de trésorerie reçus de filiales, d'entreprises associées et des participations à long terme (ventes et dividendes)	5 474	5 242
Vente d'immobilisations corporelles et incorporelles	97	2 197
Flux de trésorerie reçus	126 264	155 243
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	25 300	65 838
Dividendes versés aux actionnaires	(52 255)	-
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle (note 16)	(156 753)	-
Flux d'intérêts versés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(2 299)	(1 839)
(Acquisition)/vente de titres autodétenus et d'intérêts minoritaires	(10 571)	(14 933)
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	(221 878)	(16 772)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	19 478	(216 989)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A) + (B) + (C) + (D)	1 141 399	8 644
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture (note 17)	4 922 107	4 862 319
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture (note 17)	6 063 506	4 870 963
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	1 141 399	8 644

Annexes

1. Faits marquants

1.1 Changement de la date de clôture de l'exercice

Comme indiqué l'année dernière, la Société clôture désormais son exercice au 31 décembre (contre au 31 mars auparavant). Ces états financiers consolidés résumés couvrent la période de six mois se terminant au 30 juin 2018.

Afin de faciliter la comparaison entre les périodes, un compte de résultat consolidé additionnel a été préparé ci-dessous. Il compare la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018 à celle du 1^{er} janvier au 30 juin 2017. Les données pour les six mois clôturant au 30 juin 2017 ont été préparées en ajoutant le compte de résultat trimestriel pour les trois mois se terminant le 31 mars 2017 à celui de trois mois se terminant le 30 juin 2017.

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/01/17 30/06/17 (6 mois)
+ Marge d'intérêts	39 059	37 605
- Produits nets de commissions	880 066	792 553
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	87 599	44 077
+/- Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	-	-
+/- Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti	(145)	-
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	-	16 630
+ Produits des autres activités	257	5 494
- Charges des autres activités	(320)	(653)
Produit net bancaire	1 006 516	895 706
- Charges de personnel	(582 469)	(496 831)
- Autres charges d'exploitation	(150 440)	(156 365)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	(13 779)	(15 558)
Résultat brut d'exploitation	259 828	226 952
+/- Coût du risque	578	(9 551)
Résultat d'exploitation	260 406	217 401
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	728	717
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	639	7 548
Résultat avant impôt	261 773	225 666
- Impôt sur les bénéfices	(36 255)	(41 143)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	225 518	184 523
Participations ne donnant pas le contrôle ⁽¹⁾	64 457	87 973
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	161 061	96 550
Résultat net - part du Groupe par action en euros	2,14	1,31
Résultat net dilué - part du Groupe par action en euros	2,10	1,28

(1) Les participations ne donnant pas le contrôle comprennent 54,4 millions d'euros relatifs aux titres en capital (30 juin 2017 : 76,6 millions d'euros) et 7,4 millions d'euros relatifs aux dettes subordonnées à durée indéterminée (30 juin 2017 : 7,2 millions d'euros). La note 16 des annexes aux états financiers consolidés apporte des informations complémentaires sur les participations ne donnant pas le contrôle.

Le tableau ci-dessous présente l'information sectorielle par ligne de métier, établie selon les mêmes critères que ceux définis en note 29 des annexes aux états financiers consolidés. Les données du 1er janvier au 30 juin 2017 ont été calculées en ajoutant les données figurant dans le rapport trimestriel pour les trois mois se terminant le 30 juin 2017 à celles de trois mois se terminant le 31 mars 2017.

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Capital-investissement et dette privée	Autres métiers et fonctions centrales	Total avant réconciliation IFRS	Réconciliation IFRS	01/01/18 30/06/18 (6 mois)
Produit net bancaire	636 085	261 439	104 973	15 159	1 017 656	(11 140)	1 006 516
Charges générales d'exploitation	(529 515)	(217 475)	(33 532)	(29 638)	(810 160)	63 472	(746 688)
Coût du risque	-	-	-	-	-	578	578
Résultat d'exploitation	106 570	43 964	71 441	(14 479)	207 496	52 910	260 406
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	728	728
Résultat hors exploitation	-	-	-	-	-	639	639
Résultat avant impôt	106 570	43 964	71 441	(14 479)	207 496	54 277	261 773

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Capital-investissement et dette privée	Autres métiers et fonctions centrales	Total avant réconciliation IFRS	Réconciliation IFRS	01/01/17 30/06/17 (6 mois)
Produit net bancaire	553 602	253 939	66 905	17 025	891 471	4 235	895 706
Charges générales d'exploitation	(456 869)	(225 645)	(31 013)	(32 343)	(745 870)	77 116	(668 754)
Coût du risque	-	-	-	-	-	(9 551)	(9 551)
Résultat d'exploitation	96 733	28 294	35 892	(15 318)	145 601	71 800	217 401
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	717	717
Résultat hors exploitation	-	-	-	-	-	7 548	7 548
Résultat avant impôt	96 733	28 294	35 892	(15 318)	145 601	80 065	225 666

1.2 Adoption de nouvelles normes comptables

Le Groupe a adopté la norme comptable IFRS 9 Instruments financiers, qui a modifié la classification et l'évaluation des actifs financiers du Groupe. Le détail de ces changements est présenté ci-après.

Le Groupe a également adopté la norme comptable IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients. La norme IFRS 15 n'a pas eu d'incidence significative sur les comptes du Groupe. Les principes comptables de cette nouvelle norme sont présentés ci-après.

1.3 Accord entre Rothschild & Co et Edmond de Rothschild

Le 29 juin 2018, R&Co et Edmond de Rothschild ont annoncé la signature d'un accord sur l'utilisation de leur marque respective.

Dans le cadre de cet accord, le Groupe Edmond de Rothschild poursuivra le développement de ses affaires sous la marque Edmond de Rothschild. Le Groupe R&Co utilisera le nom Rothschild & Co, adopté comme dénomination sociale depuis 2015. Rothschild Martin Maurel sera utilisée pour les activités de la banque privée et de gestion d'actifs de R&Co exercées sous cette dénomination depuis la France, la Belgique et Monaco. Aucun des deux groupes ne pourra utiliser, à l'avenir et sous quelque forme que ce soit, le nom Rothschild seul.

D'autre part, les deux groupes vont dénouer l'ensemble de leurs participations croisées. Celles-ci recouvrent essentiellement : 8,4% du capital d'Edmond de Rothschild détenu par RHAG (holding intermédiaire de R&Co en Suisse), 9,5% du capital de RHAG détenu par Edmond de Rothschild et 5,7% du capital de R&Co détenu par Edmond de Rothschild.

Edmond de Rothschild livrera à RHAG 1,9 million d'actions R&Co au titre du règlement de la différence entre les valeurs des participations respectives dans Edmond de Rothschild et dans RHAG. R&Co achètera auprès d'Edmond de Rothschild la totalité des 2,5 millions d'actions R&Co résiduelles en sa possession pour 75 millions d'euros en numéraire. Les actions Edmond de Rothschild et R&Co ont été valorisées sur la base de valeurs de marché (respectivement 17 000 francs suisse et 30 euros) en juin 2018. Les transactions (de montants marginaux) portant sur les autres participations minoritaires seront réglées en numéraire. Le financement nécessaire pour l'ensemble de ces transactions provient des ressources existantes de R&Co.

Ces différentes transactions n'ont pas été comptabilisées dans ces états financiers, dans la mesure où elles n'avaient pas été finalisées au 30 juin 2018. En effet, elles furent conclues le 6 août 2018 une fois toutes les autorisations réglementaires obtenues et les autres conditions suspensives levées.

1.4 Acquisition de la participation minoritaire dans Martin Maurel Sella

Le 3 janvier 2018, le Groupe a acquis 4 049 actions supplémentaires de Martin Maurel Sella Banque Privée SAM, une filiale monégasque, pour un montant de 13,95 millions d'euros. Suite à cette acquisition, le Groupe contrôle désormais 100% de cette filiale.

2. Base de préparation des états financiers

2.1 Informations relatives à la Société

Les états financiers consolidés résumés du premier semestre de l'exercice 2018 du Groupe Rothschild & Co SCA ("le Groupe") sont présentés conformément au référentiel IFRS en vigueur à la date d'arrêté, 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° 2017-02 du 2 juin 2017 de l'organisme français de normalisation comptable, l'Autorité des normes comptables. Ils couvrent la période allant du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018. La présentation des données comparatives de l'exercice 2017 n'a pas été modifiée et est conforme aux dispositions de la recommandation ANC n° 2013-04 du 7 novembre 2013.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par R&Co Gestion SAS, le Gérant de R&Co, le 17 septembre 2018 et présentés au Conseil de surveillance le 25 septembre 2018.

Au 30 juin 2018, 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).

2.2 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.

3. Adoption de nouvelles normes comptables

3.1 Adoption d'IFRS 9 Instruments financiers

Le Groupe a adopté la norme IFRS 9 avec une date de transition au 1^{er} janvier 2018, entraînant, de fait des modifications des méthodes comptables et des ajustements sur les montants précédemment comptabilisés dans les états financiers. Au cours des périodes précédentes, le Groupe n'avait pas adopté la norme IFRS par anticipation.

L'adoption d'IFRS 9 a entraîné des modifications de nos règles comptables relatives à la reconnaissance, au classement et à l'évaluation des actifs et des passifs financiers ainsi qu'à la dépréciation des actifs financiers. La norme IFRS 9 modifie également de manière significative d'autres normes relatives aux instruments financiers, tels qu'IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir.

En accord avec les dispositions transitoires de la norme IFRS 9, le Groupe a choisi de ne pas retraiter les chiffres comparatifs. Les ajustements de la valeur comptable des actifs financiers à la date de transition ont été comptabilisés dans les capitaux propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2018. La valeur comptable des passifs est inchangée. Lors de l'adoption de la norme IFRS 9, le Groupe a également décidé de continuer d'appliquer les dispositions d'IAS 39 relatives à la comptabilité de couverture.

Concernant les informations à fournir dans les notes annexes, les amendements liés à la norme IFRS 7 ont uniquement été appliqués à la période en cours. Ainsi, les informations présentées dans les notes pour la période comparative reprennent celles fournies au cours de la période précédente.

Les informations relatives à l'impact de l'adoption de la norme IFRS 9 pour le Groupe sont présentées ci-dessous. Le détail des méthodes comptables spécifiques à la norme IFRS 9, appliquées au cours de la période, est présenté dans le paragraphe 4.4.

3.1.1 Mise en œuvre des modifications de classement et d'évaluation

Le tableau suivant présente les catégories d'évaluation initiale selon IAS 39 et les nouvelles catégories selon IFRS 9 pour les actifs et passifs financiers du Groupe au 1^{er} janvier 2018.

<i>En milliers d'euros</i>	Classement d'origine selon IAS 39	Valeur comptable d'origine selon IAS 39	Nouveau classement selon IFRS 9	Nouvelle valeur comptable selon IFRS 9
Actifs financiers				
Caisse et banques centrales	Prêts et créances	3 868 907	Coût amorti	3 868 907
Portefeuille de transactions	FVTPL (portefeuille de transaction)	47 977	FVTPL (obligatoire)	47 977
Titres de dettes et de capitaux propres	FVTPL par option	467 178	FVOCI	219 512
	Titres AFS	1 596 343	Coût amorti FVTPL (obligatoire)	853 218 989 987
Prêts et créances sur les établissements de crédit	Prêts et créances	1 730 153	Coût amorti	1 730 153
Prêts et créances sur la clientèle	Prêts et créances	2 989 919	Coût amorti	2 985 179
	FVTPL par option	32 859	FVTPL (optionnel)	32 859
Autres actifs financiers	Coût amorti	426 351	Coût amorti	425 144
Total des actifs financiers		11 159 687		11 152 936
Passifs financiers				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	FVTPL	24 823	FVTPL (obligatoire)	24 823
Instruments dérivés de couverture	FVTPL	6 543	FVTPL (obligatoire)	6 543
Dettes représentées par un titre	Coût amorti	95 561	Coût amorti	95 561
Dettes envers les établissements de crédit	Coût amorti	636 377	Coût amorti	636 377
Dettes envers la clientèle	Coût amorti	7 770 954	Coût amorti	7 770 954
Autres passifs financiers	Coût amorti	150 100	Coût amorti	150 100
Total des passifs financiers		8 684 358		8 684 358
ACTIFS NETS FINANCIERS		2 475 329		2 468 578

3.1.2 Rapprochement des catégories du bilan entre IAS 39 et IFRS 9

Le Groupe a procédé à une analyse détaillée de ses modèles économiques de gestion d'actifs financiers et a analysé les caractéristiques de leurs flux de trésorerie. Le tableau suivant présente les catégories d'évaluation initiale selon IAS 39 et les nouvelles catégories selon IFRS 9 pour les actifs et passifs financiers du Groupe au 1^{er} janvier 2018.

	Note	Valeur comptable 31 décembre 2017/ 1 ^{er} janvier 2018	dont: reclassement	dont: réévaluation
<i>En milliers d'euros</i>				
Caisse et banques centrales		3 868 907	-	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit		1 730 153	-	-
Prêts et créances sur la clientèle				
Ouverture sous IAS 39	(A)	2 989 919	-	-
Réévaluation : dépréciation pour ECL		(4 740)		(4 740)
Clôture sous IFRS 9		2 985 179	-	-
Titres de dettes - coût amorti				
Ouverture sous IAS 39		-	-	-
Plus : titres de dettes détenus à des fins de liquidité - avant en AFS	(B)	815 991	815 991	-
Réévaluation : dépréciation pour ECL		(359)	-	(359)
Plus : tranches seniors des véhicules de titrisation - avant en AFS	(C)	38 031	38 031	-
Réévaluation : passage de la juste valeur au coût amorti		(445)	-	(445)
Clôture sous IFRS 9		853 218	-	-
Autres actifs financiers				
Ouverture sous IAS 39		426 351	-	-
Réévaluation : dépréciation pour ECL		(1 207)	-	(1 207)
Clôture sous IFRS 9		425 144	-	-
Total des actifs financiers évalués au coût amorti au 1^{er} janvier 2018		9 862 601	854 022	(6 751)
Portefeuille de transactions		47 977	-	-
Prêts et créances sur la clientèle		32 859	-	-
Titres de dettes et de capitaux propres - FVTPL (obligatoire)				
Ouverture sous IAS 39		-	-	-
Plus : parts détenues dans des fonds de placement collectifs - avant en AFS	(D)	422 599	422 599	-
Plus : tranches juniors des véhicules de titrisation - avant en AFS	(C)	10 754	10 754	-
Plus : investissements - avant AFS	(E)	66 897	66 897	-
Plus : titres de dette non SPPI - avant AFS	(F)	22 559	22 559	-
Plus : investissements - avant en FVTPL par option	(E)	467 178	467 178	-
Clôture sous IFRS 9		989 987	-	-
Titres de dettes et de capitaux propres - FVTPL (optionnel)				
Ouverture sous IAS 39		467 178	-	-
Moins : vers FVTPL obligatoire (IFRS 9)	(E)	(467 178)	(467 178)	-
Clôture sous IFRS 9		-	-	-
Total des actifs financiers évalués à la FVTPL au 1^{er} janvier 2018		1 070 823	522 809	-
Titres de dettes - FVOCI				
Ouverture sous IAS 39		-	-	-
Plus : titres de dettes où des ventes sont envisagées - avant en AFS	(H)	99 354	99 354	-
Clôture sous IFRS 9		99 354	-	-
Instruments de capitaux propres - FVOCI				
Ouverture sous IAS 39		-	-	-
Plus : participation stratégique- avant en AFS	(G)	120 158	120 158	-
Clôture sous IFRS 9		120 158	-	-
Titres de dettes et de capitaux propres - AFS				
Ouverture sous IAS 39	Note 4	1 596 343	-	-
Moins : titres de dettes détenus à des fins de liquidité - vers coût amorti	(B)	(815 991)	(815 991)	-
Moins : tranches seniors des véhicules de titrisation - vers coût amorti	(C)	(38 031)	(38 031)	-
Moins : parts dans des fonds de placement collectifs - vers FVTPL (obligatoire)	(D)	(422 599)	(422 599)	-
Moins : tranches juniors des véhicules de titrisation - vers FVTPL (obligatoire)	(C)	(10 754)	(10 754)	-
Moins : investissements - vers FVTPL (obligatoire)	(E)	(66 897)	(66 897)	-
Moins : titres de dettes non SPPI - vers FVTPL (obligatoire)	(F)	(22 559)	(22 559)	-
Moins : participation stratégique - vers FVOCI (instruments de capitaux propres)	(G)	(120 158)	(120 158)	-
Moins : titres de dettes où des ventes sont envisagées - vers FVOCI	(H)	(99 354)	(99 354)	-
Clôture sous IFRS 9		-	-	-
Total des actifs financiers évalués à la FVOCI au 1^{er} janvier 2018		219 512	(1 376 831)	-
TOTAL ACTIFS FINANCIERS AU 1^{er} JANVIER 2018		11 152 936	-	(6 751)

3.1.2 Rapprochement des catégories du bilan entre IAS 39 et IFRS 9 (suite)

(A) Prêts et autres créances

Les prêts et autres créances restent classés au coût amorti lorsque cela est autorisé selon IFRS 9 (voir 4.4.1.1 ci-après).

(B) Titres de dette détenus à des fins de liquidité

Certains titres de dette très liquides sont détenus par le département trésorerie pour une longue période. Même si ces titres pourraient être cédés avant leur maturité, ces cessions devraient demeurer exceptionnelles. Le Groupe considère que la détention de ces titres suit un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs pour en percevoir des flux de trésorerie déterminés contractuellement. Ces actifs, anciennement classés en AFS sous IAS 39, sont donc désormais classés au coût amorti selon IFRS 9.

(C) Véhicules de titrisation

Selon la norme IAS 39, les placements du Groupe dans des véhicules de titrisation étaient classés en tant que titres à revenu fixe disponibles à la vente. Lors de l'application de la norme IFRS 9, le Groupe a déterminé si les tranches détenues remplissaient ou non les critères SPPI. Un point essentiel à considérer est l'existence de tranches présentant un risque de crédit inférieur à celui du portefeuille d'actifs sous-jacents. Celles-ci (généralement les tranches seniors) peuvent alors être classées au coût amorti. Dans le cas contraire (généralement les tranches juniors), les tranches doivent être classées à la juste valeur par résultat.

(D) Parts détenues dans des fonds de placement collectifs

Les parts de fonds de placement collectifs qualifiées de titres à revenu variable disponibles à la vente selon IAS 39 doivent être évaluées à la juste valeur par résultat selon IFRS 9, lorsqu'elles peuvent être rachetées auprès de l'émetteur de l'instrument.

(E) Actifs détenus principalement en vue de générer des plus-values

Les actifs détenus principalement en vue de générer des plus-values sont classés à la juste valeur par résultat. Cette classification inclut notamment tous les investissements de l'activité de Capital-investissement et dette privée.

(F) Titres de dette qui ne respectent pas les critères SPPI

Les titres de dette précédemment détenus en tant qu'actifs financiers disponibles à la vente sont classés à la juste valeur par résultat s'ils ne respectent pas les critères SPPI.

(G) Désignation des instruments de capitaux propres à la juste valeur par capitaux propres

Les participations à long terme détenues par le Groupe à des fins stratégiques, comme sa participation dans EdRS, sont désignées selon la norme IFRS 9 à la juste valeur par capitaux propres. En effet, les gains et pertes réalisés sur ces participations ne sont pas considérés par la direction comme faisant partie de la performance du Groupe. Sous IAS 39, ce type de participation était classé en tant qu'actifs financiers disponibles à la vente.

(H) Titres de dette dont le modèle économique prévoit la possibilité de vendre l'actif

Les titres de dette précédemment détenus en tant qu'actifs financiers disponibles à la vente sont classés à la juste valeur par capitaux propres s'ils relèvent d'un modèle économique de collecte des flux de trésorerie contractuels et de vente des actifs.

3.1.3 Rapprochement des catégories de capitaux propres entre IAS 39 et IFRS 9

Le tableau suivant analyse les impacts du passage à la norme IFRS 9, nets d'impôts, au niveau des capitaux propres. Ceux-ci se répartissent entre la réserve de juste valeur et les réserves consolidées. Les autres composantes des capitaux propres n'ont pas été impactées.

<i>En milliers d'euros</i>	Impact de l'adoption d'IFRS 9 au 1^{er} janvier 2018
Réserve de juste valeur	
Clôture sous IAS 39 (31 décembre 2017)	32 993
Réévaluation des titres de dette lors du reclassement d'AFS vers le coût amorti	(445)
Reclassement de titres dette et de capitaux propres d'AFS vers FVTPL	(12 115)
OUVERTURE SOUS IFRS 9 (1^{er} JANVIER 2018)	20 433
Réserves consolidées	
Clôture sous IAS 39 (31 décembre 2017)	642 543
Reclassement de titres de dettes et de capitaux propres d'AFS vers FVTPL	12 115
Comptabilisation des pertes de crédit attendues sous IFRS 9	(6 405)
Impôts sur les pertes de crédit attendues sous IFRS 9	2 006
OUVERTURE SOUS IFRS 9 (1^{er} JANVIER 2018)	650 259

3.1.4 Rapprochement des dépréciations entre IAS 39 et IFRS 9

Le tableau suivant réconcilie les dépréciations au 31 décembre 2017, évaluées selon le modèle de perte encourue d'IAS 39, avec celles évaluées selon le modèle de perte attendue d'IFRS 9 au 1^{er} janvier 2018 :

<i>En milliers d'euros</i>	Dépréciation (IAS 39)/ Provision (IAS 37)	Reclassement	Réévaluation	Dépréciations (IFRS 9)
Prêts et créances (IAS 39)/Actifs financiers au coût amorti (IFRS 9)				
Prêts et créances sur la clientèle	76 923	-	4 740	81 663
Titres de dettes	-	-	359	359
TOTAL	76 923	-	5 099	82 022
Instruments financiers - AFS (IAS 39)/Actifs financiers à la FVOCI (IFRS 9)				
Titres de dettes	9 837	(9 837)	-	-
Instruments de capitaux propres	124 325	(124 325)	-	-
TOTAL	134 162	(134 162)	-	-
Autres actifs financiers				
Autres actifs financiers	18 272	-	1 207	19 479
TOTAL	18 272	-	1 207	19 479
Engagements de prêts et contrats de garantie financière				
Engagements de prêts	995	-	99	1 094
TOTAL	995	-	99	1 094

Les provisions pour pertes sur les actifs disponibles à la vente ne sont plus comptabilisées dès lors que l'actif est reclassé à la FVTPL, ou lorsque les titres de capitaux propres sont désignés à la FVOCI.

De plus amples informations sur l'évaluation de la provision pour dépréciation selon IFRS 9 sont présentées dans le paragraphe 5.2.2.3 « Évaluation de la perte de crédit attendue ».

3.2 Adoption d'IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients a remplacé les normes et interprétations actuelles sur la comptabilisation des produits. Le Groupe a adopté la norme IFRS 15 selon la méthode du rattrapage cumulatif. Cela signifie que les changements antérieurs à l'adoption au 1^{er} janvier 2018 sont comptabilisés dans les capitaux propres d'ouverture et que les données comparatives n'ont pas été retraitées.

Lors de l'évaluation de l'impact de l'adoption de la norme IFRS 15, le Groupe a considéré le Conseil financier comme le secteur d'activité le plus susceptible d'être affecté par cette nouvelle norme. Notre évaluation a porté sur toutes les commissions significatives du Conseil financier afin de déterminer si certaines auraient été comptabilisées différemment en vertu d'IFRS 15. Les différences identifiées l'an dernier entre la comptabilisation du chiffre d'affaires selon IFRS 15 et IAS 18, l'ancienne norme, étaient négligeables.

Les nouvelles méthodes comptables dérivées d'IFRS 15 et appliquées au cours de la période en cours sont décrites dans le paragraphe 4.4.2.

4. Principes comptables et méthode d'évaluation

4.1. Principes comptables

A l'exception des « changements de méthodes comptables », décrits ci-après, les principes comptables et méthodes d'évaluation appliqués par le Groupe pour les états financiers consolidés résumés semestriels sont les mêmes que ceux appliqués et décrits dans les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2017. Il convient de noter que l'information financière intermédiaire du Groupe est conforme à la norme IAS 34.

Ce sont les premiers états financiers du Groupe dans lesquels les normes IFRS 9 et IFRS 15 ont été appliquées.

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 2018 n'est qu'optionnelle.

4.2 Jugements et estimations comptables

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 estimations et hypothèses sont principalement utilisées pour les primes à payer, les écarts d'acquisition, les titres à la FVOCI, les actifs financiers à la FVTPL, les dépréciations des titres au coût amorti et les provisions.

Suite à l'adoption de la norme IFRS 9, le Groupe a évalué le modèle économique de détention des actifs et a estimé si les conditions contractuelles de l'actif financier sont uniquement des paiements de capital et d'intérêts sur le montant du principal restant dû.

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.

4.3 Futures normes et interprétations comptables

Compte tenu des amendements et des nouvelles normes comptables émis par l'IASB, des changements interviendront dans le *reporting* financier du Groupe pour les prochains exercices comptables.

La principale norme qui devrait affecter le Groupe est IFRS 16 Contrats de location. Une description de son effet probable avait été fournie dans les états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2017. Aujourd'hui, cette évaluation n'est pas significativement différente.

4.4. Changement de méthodes comptables

Les changements de méthodes comptables décrits ci-dessous devraient également être reflétés dans les états financiers annuels consolidés du Groupe au 31 décembre 2018.

Le Groupe a adopté IFRS 9 Instruments financiers (voir 4.4.1) et IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients (voir 4.4.2) pour la première fois à partir du 1^{er} janvier 2018.

L'incidence de l'application initiale de ces normes est principalement liée aux éléments suivants :

- un changement dans le classement des actifs (voir 4.4.1.1)
- une augmentation des dépréciations comptabilisées sur les actifs financiers (voir 4.4.1.2)

4.4.1 IFRS 9 Instruments financiers

4.4.1.1 IFRS 9: Classement et évaluation

Lors de la comptabilisation initiale, un actif financier est classé comme étant évalué au coût amorti, à la FVOCI ou à la FVTPL.

ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI

Un actif financier est évalué au coût amorti s'il remplit les deux conditions suivantes et s'il n'est pas désigné à la FVTPL :

- l'actif est détenu dans le cadre d'un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs afin d'en percevoir des flux de trésorerie contractuels ; et
- les conditions contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates précises, à des flux de trésorerie correspondant uniquement à des remboursements du principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

La valeur comptable de ces actifs est ajustée par les dépréciations pour pertes de crédit attendues qui sont, elles, évaluées comme décrit dans le paragraphe 4.4.1.2 IFRS 9 : Dépréciation. Les produits d'intérêts de ces actifs financiers sont inclus dans le poste "Intérêts et produits assimilés" et calculés selon la méthode du du taux d'intérêt effectif.

ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES (FVOCI)

Un titre de dette est évalué à la FVOCI s'il remplit les deux conditions suivantes et n'est pas désigné comme étant à la FVTPL :

- l'actif est détenu dans le cadre d'un modèle économique dont l'objectif est atteint à la fois par la perception de flux de trésorerie contractuels et par la vente d'actifs financiers ; et
- les conditions contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

Les variations de valeur sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global (OCI), à l'exception des gains ou pertes de valeur, des produits d'intérêts et des profits et pertes de change sur le coût amorti de l'instrument. En effet, ceux-ci sont comptabilisés en résultat. Lorsque l'actif financier est décomptabilisé, le cumul des profits et des pertes comptabilisés antérieurement en OCI est reclassé des capitaux propres en résultat au niveau du « Produit net bancaire ». Les produits d'intérêts de ces actifs financiers sont inclus dans les « produits d'intérêts » selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Lors de la comptabilisation initiale d'un instrument de capitaux propres qui n'est pas détenu à des fins de transaction, le Groupe peut faire le choix irrévocable, de présenter les variations futures de la juste valeur en OCI. Ce choix est réalisé instrument par instrument. A compter du 1^{er} janvier 2018, tout gain ou perte cumulé comptabilisé en OCI au titre des instruments désignés à la FVOCI n'est pas comptabilisé en résultat lors de la décomptabilisation de ceux-ci.

ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT (FVTPL)

Les actifs financiers qui répondent aux critères de classement au coût amorti ou à la FVOCI, mais qui sont gérés et dont la performance est évaluée, sur la base de leur juste valeur, sont évalués à la FVTPL de manière optionnelle.

Les actifs financiers qui ne répondent pas aux critères de classement au coût amorti ou à la FVOCI sont évalués à la FVTPL de manière obligatoire.

Ces actifs financiers sont comptabilisés à la juste valeur, avec des coûts de transaction immédiatement enregistrés dans le compte de résultat. Ils sont ensuite évalués à la juste valeur. Les gains et pertes résultant des variations de juste valeur ou de la décomptabilisation sont comptabilisés dans le compte de résultat en « gains ou pertes nets sur les actifs financiers à la juste valeur par résultat ». Les produits d'intérêts et les dividendes de ces actifs financiers sont également comptabilisés en « gains ou pertes nets sur les actifs financiers à la juste valeur par résultat ».

ÉVALUATION DU MODÈLE ÉCONOMIQUE

Le Groupe apprécie l'objectif d'un modèle économique au niveau du portefeuille dans lequel un actif est détenu. En effet, cela reflète au mieux la gestion de l'activité et l'information fournie à la direction. L'information prise en compte comprend :

- les politiques et les objectifs définis pour le portefeuille et leur fonctionnement en pratique. En particulier, si la stratégie de la direction se concentre sur la perception de revenus d'intérêts, le maintien d'un profil d'intérêt spécifique, et l'adéquation de la durée des actifs financiers à la durée des passifs qui financent ces actifs ou la réalisation de flux de trésorerie par la vente des actifs ;
- la manière dont la performance du portefeuille est évaluée et communiquée à la direction du Groupe ;
- les risques qui influent sur le rendement du modèle économique et la façon dont ces risques sont gérés ;
- la manière dont les gestionnaires de l'activité sont rémunérés ; par exemple, si la rémunération est fondée sur la juste valeur des actifs gérés ou sur les flux de trésorerie contractuels perçus ; et
- la fréquence, le volume et le calendrier des ventes au cours des périodes antérieures, la raison de ces ventes et les prévisions quant aux ventes futures. Toutefois, l'information sur le volume de ventes n'est pas considérée indépendamment, mais dans le cadre d'une évaluation globale de l'atteinte de l'objectif du Groupe pour la gestion des actifs financiers et pour la génération des flux de trésorerie.

Les actifs financiers détenus à des fins de transaction ou gérés sur la base de la juste valeur sont évalués à la FVTPL.

ÉVALUER SI LES FLUX DE TRÉSORERIE CONTRACTUELS SONT UNIQUEMENT DES PAIEMENTS DE PRINCIPAL ET D'INTÉRÊTS (SPPI)

Dans le cadre de cette évaluation, le « principal » est défini comme la juste valeur de l'actif financier lors de la comptabilisation initiale. Les « intérêts » sont définis dans un contrat de prêt de base comme la contrepartie de la valeur temps de l'argent et du risque de crédit associé au montant du principal restant dû pendant une période donnée et aux autres risques et frais, ainsi qu'à la marge.

Pour apprécier si les flux de trésorerie contractuels remplissent le test SPPI, le Groupe prend en compte les conditions contractuelles de l'instrument. Il s'agit notamment d'évaluer si l'actif financier contient une clause contractuelle qui pourrait modifier l'échéancier ou le montant des flux de trésorerie contractuels de telle sorte qu'il ne satisfasse pas à cette condition. En procédant à l'évaluation, le Groupe prend en compte :

- les éventualités qui modifieraient les montants et l'échéancier des flux de trésorerie ;
- les modalités de remboursement anticipé et de prolongation ;
- les effets de levier ;
- des conditions qui limitent le droit du Groupe aux flux de trésorerie provenant d'actifs spécifiés (par exemple, dans le cas d'un actif financier garanti uniquement par une sûreté réelle) ; et
- les caractéristiques qui modifient la valeur temps de l'argent (par exemple, la révision périodique des taux d'intérêt).

RECLASSEMENT

Les actifs financiers ne sont pas reclassés après leur comptabilisation initiale, sauf lorsque le Groupe modifie son modèle économique pour la gestion de ceux-ci.

4.4.1.2 IFRS 9: Dépréciation

Le Groupe comptabilise des provisions pour ECL sur les instruments financiers suivants qui ne sont pas évalués à la FVTPL :

- les prêts et créances ainsi que les titres de dettes ;
- les créances ;
- les garanties financières données ; et
- les engagements de prêt donnés.

Conformément à IFRS 9, aucune dépréciation n'est comptabilisée sur les titres de capitaux propres.

Le Groupe évalue les pertes de crédit attendues à maturité, excepté pour les cas suivants, pour lesquels elles sont évaluées pour les 12 mois à venir :

- les titres de dettes qui présentent un faible risque de crédit à la date de clôture ; et
- les autres actifs financiers (autres que les créances) pour lesquels le risque de crédit n'a pas augmenté de manière significative depuis leur comptabilisation initiale.

Pour les créances clients, le Groupe applique l'approche « simplifiée » consistant à évaluer les dépréciations à hauteur des pertes de crédit attendues à maturité dès leur comptabilisation initiale et ce quelle que soit l'évolution du risque de crédit de la contrepartie.

12m ECL représente la partie des pertes de crédit attendues pour des cas de défaillance dont un instrument financier peut faire l'objet dans les 12 mois suivant la date de clôture.

ÉVALUATION DES PERTES DE CRÉDIT ATTENDUES

Les ECL sont une estimation, établie par pondération probabiliste, des pertes de crédit. Elles sont mesurées de la manière suivante :

- actifs financiers non dépréciés à la date de clôture : la valeur actualisée de toutes les insuffisances de flux de trésorerie (c.-à-d. la différence entre les flux de trésorerie qui sont dus à une entité aux termes du contrat et les flux de trésorerie que l'entité s'attend à recevoir) ;
- actifs financiers dépréciés à la date de clôture : la différence entre la valeur comptable brute et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés ;
- les engagements de prêts non tirés : la valeur actualisée de la différence entre les flux de trésorerie contractuels dus au Groupe si l'engagement est tiré, et les flux de trésorerie que le Groupe s'attend à recevoir ; et
- contrats de garantie financière : les paiements estimés pour rembourser le détenteur de la garantie moins les montants que le Groupe s'attend à recouvrer.

Plus de détails sur la méthodologie utilisée pour déterminer les ECL sont donnés dans le paragraphe 5.2.2.

ACTIFS DÉPRÉCIÉS

À chaque date de clôture, le Groupe évalue si les actifs financiers comptabilisés au coût amorti et les titres de dettes comptabilisés à la FVOCI sont dépréciés. Lorsqu'un actif est considéré comme déprécié, il est également considéré comme étant en défaut. Un actif financier est déprécié lorsqu'un ou plusieurs événements, qui ont un impact négatif sur les flux de trésorerie futurs estimés des actifs financiers, se sont produits.

Une indication objective de la dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers inclut les données observables suivantes :

- difficultés financières significatives de l'émetteur ;
- non-respect des obligations contractuelles, tel qu'un défaut de paiement des intérêts ou du principal ;
- octroi à l'emprunteur, pour des raisons économiques ou juridiques liées à ses difficultés financières, d'une facilité que le prêteur n'envisagerait pas dans d'autres cas ;
- s'il devient probable que l'emprunteur fasse faillite ou subisse un autre type de restructuration financière.

Un prêt qui a été renégocié en raison d'une détérioration de la situation de l'emprunteur est généralement considéré comme ayant subi une perte de crédit, sauf s'il est démontré que le risque de ne pas recevoir les flux de trésorerie contractuels a considérablement diminué et qu'il n'y a pas d'autres indicateurs de perte de valeur. De plus, un prêt à la clientèle en souffrance depuis 90 jours ou plus est considéré comme un prêt douteux.

PRÉSENTATION DES DÉPRÉCIATIONS POUR ECL AU BILAN

Les dépréciations pour ECL sont présentées dans le bilan comme suit :

- actifs financiers évalués au coût amorti : en déduction de la valeur brute comptable des actifs ;
- les engagements de prêt et les contrats de garantie financière : à titre de provision ; et
- les titres de dette évalués à la FVOCI : aucune dépréciation pour ECL n'est comptabilisée au bilan car la valeur comptable de ces actifs est leur juste valeur. Toutefois, la dépréciation pour ECL est présentée et comptabilisée dans la réserve de juste valeur.

PASSAGE EN PERTE

Le Groupe passe en perte des actifs financiers (partiellement ou totalement) lorsqu'il n'existe aucune perspective réaliste de recouvrement. Ce cas se présente généralement lorsque le Groupe détermine que le débiteur ne dispose pas d'actifs ou de sources de revenus susceptibles de générer des flux de trésorerie suffisants pour rembourser les montants faisant l'objet du passage en perte.

4.4.2 IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

Avec effet au 1^{er} janvier 2018, le Groupe a adopté la norme IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients, en remplacement de la norme IAS 18 Produits des activités ordinaires.

Le Groupe perçoit des produits d'honoraires et de commissions sur une gamme de services qu'il fournit à ses clients. Selon IFRS 15, le produit est comptabilisé lorsqu'un client obtient le contrôle du service. Les produits d'honoraires et de commissions générés par le Groupe peuvent être classés dans les deux grandes catégories ci-dessous, en fonction du moment où le service en question est rendu.

SERVICES FOURNIS À UN MOMENT PRÉCIS

Il s'agit d'honoraires et de commissions issus de services pour lesquelles des produits ne sont acquis que lorsque le service a été rendu, c'est-à-dire lorsqu'une obligation de performance a été remplie. Il peut s'agir, par exemple, d'un paiement pour des services de conseil qui sera effectué uniquement après l'exécution réussie d'un mandat. Les honoraires et les commissions sont comptabilisés lorsqu'il est hautement probable qu'il n'y aura pas d'ajustement significatif à la baisse de ceux-ci à l'avenir.

SERVICES FOURNIS AU FUR ET À MESURE

Il s'agit d'honoraires et de commissions issus de services fournis sur une certaine période de temps. Les commissions de gestion d'actifs liés aux fonds de placement ainsi que les commissions provenant de la gestion du patrimoine, de la planification financière et des services de garde qui sont fournis de façon continue sur une longue période de temps sont des exemples pour l'activité de Banque privée et gestion d'actifs. Dans le cas du Conseil financier, ces services comprennent les services-conseils payés en avance ou sur la base d'honoraires. Les produits sont comptabilisés sur la période au cours de laquelle les services sont fournis, une fois que l'un des événements suivants se produit :

- i) le client utilise les prestations fournies par le Groupe et une autre entité n'aurait pas à refaire dans une large mesure le travail que le Groupe a effectué jusqu'à la date considérée ; ou
- ii) le Groupe dispose d'un droit exécutoire à un paiement au titre de la prestation effectuée jusqu'à la date considérée.

Les produits d'honoraires et les commissions sont basés sur une contrepartie spécifiée dans un contrat juridiquement exécutoire. Le produit comptabilisé pour chaque service mandaté représente un prix de marché et la contrepartie reçue est attribuée aux obligations de performance identifiables séparément dans un contrat.

Les produits d'honoraires et les commissions qui font partie intégrante d'un prêt, ainsi que les commissions d'engagement sur les prêts susceptibles d'être tirés, sont différés (avec les coûts directs afférents) et comptabilisés sur la durée du prêt en tant qu'ajustement du taux d'intérêt effectif.

Des coûts peuvent parfois être imputés au client dans le cadre d'un mandat. Lorsqu'ils sont recouvrables, ils sont comptabilisés en tant que créance plutôt qu'en tant que produit des activités ordinaires.

5. Gouvernance et gestion des risques associés aux instruments financiers

5.1 Gouvernance

La gouvernance du Groupe a été décrite dans le rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et demeure globalement inchangée au 30 juin 2018.

5.2. Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si l'un des clients, ou contreparties de marché, du Groupe ne remplit pas ses obligations contractuelles envers le Groupe.

5.2.1 Classement des crédits

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

Catégorie	Définition	Réconciliation avec le modèle de dépréciation en trois étapes d'IFRS 9 (voir 5.2.2)
Catégorie 1	Expositions considérées comme saines.	Étape 1
Catégorie 2	Expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas à ce jour 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. Les créances clients de l'activité RGA en souffrance depuis plus de 90 jours sont incluses dans cette catégorie.	Étape 2
Catégorie 3	Expositions pour lesquelles une détérioration accrue de la situation financière du client est observée par rapport à la catégorie 2. 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.	Étape 2
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.	Étape 3
Catégorie 5	Expositions pour lesquelles une dépréciation est comptabilisée sur la totalité du prêt. Aucun recouvrement n'est envisagé.	Étape 3

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 juin 2018 et au 31 décembre 2017 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	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	30/06/2018
Caisse et banques centrales	4 859,5	-	-	-	-	-	4 859,5
Actifs financiers à la FVTPL	106,5	-	-	-	-	-	106,5
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 939,0	-	-	-	-	-	1 939,0
Prêts et créances sur la clientèle	2 914,3	51,2	44,1	86,6	15,4	(79,3)	3 032,3
Titres à revenu fixe à la FVOCI	137,5	-	-	-	-	-	137,5
Titres à revenu fixe au coût amorti	761,8	-	-	-	-	(0,3)	761,5
Autres actifs financiers	328,4	52,5	-	10,3	11,6	(18,4)	384,4
Sous-total actifs	11 047,0	103,7	44,1	96,9	27,0	(98,0)	11 220,7
Engagements et garanties	495,1	-	0,3	0,8	-	N/A	496,2
TOTAL	11 542,1	103,7	44,4	97,7	27,0	(98,0)	11 716,9

Le risque de crédit sur les instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat n'est pas évalué. Les provisions sur les engagements et les garanties sont comptabilisées en « Provisions » (note 12).

<i>En millions d'euros</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	31/12/2017
Caisse et banques centrales	3 868,9	-	-	-	-	-	3 868,9
Actifs financiers à la FVTPL	50,2	-	-	-	-	-	50,2
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 730,2	-	-	-	-	-	1 730,2
Prêts et créances sur la clientèle	2 855,2	33,1	34,2	128,3	16,0	(76,9)	2 989,9
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	985,2	-	-	2,0	9,3	(9,8)	986,7
Autres actifs financiers	387,1	34,3	-	10,6	10,1	(15,7)	426,4
Sous-total actifs	9 876,8	67,4	34,2	140,9	35,4	(102,4)	10 052,3
Engagements et garanties	563,6	-	0,3	-	-	N/A	563,9
TOTAL	10 440,4	67,4	34,5	140,9	35,4	(102,4)	10 616,2

5.2.2 Pertes de crédit attendues

IFRS 9 définit un modèle de dépréciation en trois étapes fondé sur l'évolution de la qualité du crédit depuis la comptabilisation initiale. Celui-ci est résumé ci-dessous :

- un instrument financier qui n'est pas déprécié lors de la comptabilisation initiale est classé en Étape 1.
- si une augmentation significative du risque de crédit (SICR) depuis la comptabilisation initiale est identifiée, l'instrument financier est transféré en Étape 2 mais n'est pas encore considéré comme ayant subi une perte de crédit. Une description de la manière dont le Groupe détermine quand une SICR s'est produite est donnée dans le paragraphe 5.2.2.1.
- si l'instrument financier est considéré comme déprécié, il est alors transféré en Étape 3.
- les instruments financiers classés en Étape 1 sont dépréciés à hauteur des pertes de crédit que le Groupe s'attend à subir à horizon 1 an. Les instruments classés en Étape 2 et 3 sont, eux, dépréciés à hauteur de celles prévues par le Groupe sur la durée de vie. Une description des données, hypothèses et techniques d'estimation utilisées pour mesurer les ECL est présentée dans le paragraphe 5.2.2.3.
- les actifs financiers dépréciés dès leur acquisition ou leur création (POCI), sont ceux acquis ou créés qui sont dépréciés lors de la comptabilisation initiale. Leur ECL est toujours calculée sur la durée de vie (Étape 3).

Les principaux jugements et hypothèses adoptés par le Groupe pour répondre aux exigences de la norme sont présentés ci-après.

5.2.2.1 Augmentation significative du risque de crédit (SICR)

Pour déterminer si le risque de défaut d'un instrument financier a augmenté de manière significative depuis sa comptabilisation initiale, le Groupe considère comme informations raisonnables et justifiables, celles qui sont pertinentes et disponibles sans coût ou effort déraisonnable. Il s'agit d'informations et d'analyses quantitatives et qualitatives, fondées sur le processus de gestion du risque de crédit du Groupe. Le Groupe a décidé qu'une SICR est indiquée si le comité de crédit compétent décide que la notation d'un actif financier est de Catégorie 2 ou 3.

Les instruments financiers sont souvent considérés comme ayant connu une augmentation significative du risque de crédit si l'emprunteur est en souffrance depuis plus de 30 jours sur ses paiements contractuels. En ce qui concerne les produits d'honoraires perçu par l'activité de Conseil financier, le Groupe a réfuté cette présomption et considère qu'une augmentation significative n'est constatée qu'après 90 jours de retard. Cette réfutation est basée sur l'historique des paiements et est conforme au processus de provisionnement interne (plus de détails dans le paragraphe 5.2.2.4).

Le Groupe n'a pas utilisé l'exemption pour risque de crédit faible au cours de la période.

5.2.2.2 Définition du défaut et des actifs dépréciés

Les actifs dépréciés et les actifs en défaut sont décrits dans le paragraphe 4.4.1 « Changement de méthodes comptables ». Un actif financier est classé comme douteux lorsqu'il a une notation de Catégorie 4 ou 5.

5.2.2.3 Évaluation des ECL – description des données, hypothèses et techniques d'estimation

La perte de crédit attendue (ECL) est évaluée à horizon 1 an (12m) ou sur toute la durée de vie de l'actif, selon qu'une augmentation significative du risque de crédit s'est produite depuis sa comptabilisation initiale ou qu'un actif est considéré comme ayant subi une perte de crédit. Les pertes de crédit attendues sont le produit actualisé des facteurs suivants :

$$\text{Perte de crédit attendue (ECL)} = \text{Probabilité de défaut (PD)} * \text{Exposition au moment du défaut (EAD)} * \text{Perte en cas de défaut (LGD)}$$

La PD représente la probabilité qu'un emprunteur manque à ses obligations financières (basé sur la définition de défaut dans nos principes comptables), soit au cours des 12 prochains mois (12m PD), soit au cours de la durée de vie restante (PD à vie) de l'obligation.

L'EAD est basé sur les montants que le Groupe estime devoir recouvrer au moment de la défaillance, au cours des 12 prochains mois (12m EAD) ou sur la durée de vie résiduelle (durée de vie EAD). Le Groupe calcule l'EAD à partir de l'exposition actuelle sur la contrepartie.

La LGD est la perte probable en cas de défaut exprimée en pourcentage. Le Groupe estime les paramètres LGD en fonction des taux de recouvrement historiques sur les contreparties défaillantes. Les modèles LGD tiennent compte de la structure, de la garantie et du coût de recouvrement de toute garantie fournie pour garantir l'actif financier. Pour les prêts garantis par des biens immobiliers, les ratios LTV sont un paramètre clé dans la détermination des LGD.

Ces paramètres sont généralement issus de modèles développés en interne et d'autres données historiques.

5.2.2.4 Regroupements d'instruments pour les pertes calculées collectivement

Pour les pertes sur créances attendues calculées sur une base collective, les expositions sont regroupées sur la base des caractéristiques de risque qui sont partagées par celles-ci.

Les prêts du groupe R&Co sont principalement destinés à soutenir l'activité de la Banque privée et gestion d'actifs via des prêts à des clients privés, qui sont soit garantis par des biens immobiliers (prêts hypothécaires), soit par des portefeuilles de titres (prêts Lombard). Suite à la récente fusion avec la Banque Martin Maurel, il existe également un portefeuille de prêts aux entreprises qui comprend certaines spécialisations sectorielles (il représente environ 0,3 milliard d'euros du total). L'ancien portefeuille de prêts commerciaux au Royaume-Uni continue d'être liquidé et est désormais inférieur à 100 millions d'euros.

La majorité du portefeuille de prêts à la clientèle privée est garanti et il n'y a pas d'historiques de pertes sur celui-ci. Néanmoins, nous avons adopté une approche prudente pour évaluer les pertes sur une base collective pour ces prêts, en nous basant sur des hypothèses de PD et de LGD pour les différents types de prêts. Le reste du portefeuille comprend un grand nombre de prêts de montants faibles. Ce dernier a connu des pertes, celles-ci ont été prises en compte dans les calculs d'IFRS 9.

PCL LOMBARD ET PRÊTS HYPOTHÉCAIRES

Le Groupe a un très faible historique de défauts sur ses prêts Lombard et hypothécaires accordés par le PCL. La PD et la LGD ont été déterminées par l'historique des défauts observés ainsi que par des scénarios baissiers réalistes.

Pour les prêts Lombard, l'estimation de la LGD est estimée sur la base du montant de la garantie détenue, et si celle-ci est diversifiée ou non, ainsi que sur la nature du client et des difficultés potentielles de recouvrement de la garantie.

Pour les prêts hypothécaires, l'estimation de la LGD tient compte de la valeur des biens hypothéqués et varie en fonction de la LTV ; du montant des frais susceptibles d'être encourus pour recouvrer et vendre toute garantie ; de la nature du client ; et des difficultés potentielles de recouvrement de la garantie.

TITRES DE DETTE AU COÛT AMORTI

Pour les titres de dette détenus par le département trésorerie, l'ECL est déterminée en utilisant les notations de crédit de S&P. Elles font l'objet d'un suivi et d'une mise à jour continue. Les PD à 12 mois et à maturité associées à chaque notation sont déterminées sur la base des taux de défaut publiés par l'agence S&P. Pour estimer la LGD, le Groupe a utilisé la LGD de Bâle III, qui est de 45% pour les dettes seniors.

Les hypothèses qui servent de base au calcul des ECL font l'objet d'un suivi et d'une révision trimestrielle.

Aucun changement significatif n'a été apporté aux techniques d'estimation ou aux hypothèses au cours de la période concernée par le présent rapport.

5.2.3 Exposition au risque de crédit

5.2.3.1 Exposition maximale au risque de crédit - Instrument financier sujet à dépréciation

Le tableau suivant présente une analyse de l'exposition au risque de crédit des instruments financiers pour lesquels une provision pour ECL est comptabilisée. La valeur comptable brute des actifs financiers détaillée ci-dessous représente également l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit sur ces actifs. 'Le risque de crédit associé aux autres actifs financiers est présenté dans le paragraphe 5.2.4.

<i>En millions d'euros</i>	Étape 1 12 mois ECL	Étape 2 ECL à vie	Étape 3 ECL à vie	TOTAL
Valeur brute comptable				
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 939,0	-	-	1 939,0
Prêts à la clientèle PCL	2 471,1	15,5	-	2 486,6
Autres prêts à la clientèle	443,2	79,8	102,0	625,0
Titres de dette à la FVOCI	137,5	-	-	137,5
Titres au coût amorti	761,8	-	-	761,8
TOTAL	5 752,6	95,3	102,0	5 949,9
Dépréciation				
Prêts et créances sur les établissements de crédit	-	-	-	-
Prêts à la clientèle PCL	(1,3)	(0,0)	-	(1,3)
Autres prêts à la clientèle	(2,4)	(12,5)	(63,1)	(78,0)
Titres de dette à la FVOCI	-	-	-	-
Titres au coût amorti	(0,3)	-	-	(0,3)
TOTAL	(4,0)	(12,5)	(63,1)	(79,6)
Valeur nette comptable				
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 939,0	-	-	1 939,0
Prêts à la clientèle PCL	2 469,8	15,5	-	2 485,3
Autres prêts à la clientèle	440,8	67,3	38,9	547,0
Titres de dette à la FVOCI	137,5	-	-	137,5
Titres au coût amorti	761,5	-	-	761,5
TOTAL	5 748,6	82,8	38,9	5 870,3

La note 4.4.1.2 « Évaluation des ECL » fournit des informations sur la manière dont l'ECL est mesurée et dont les trois étapes ci-dessus sont déterminées.

Pour les prêts et créances sur la clientèle, la variation des dépréciations est présentée dans le tableau ci-dessous. La variation des autres dépréciations est présentée dans la rubrique « Dépréciations » (note 13).

Prêts à la clientèle

En millions d'euros

	Étape 1 12 mois ECL	Étape 2 ECL à vie	Étape 3 ECL à vie	TOTAL
Dépréciation à l'ouverture (décembre 2017)	-	(13,9)	(63,1)	(77,0)
Mouvements impactant le résultat				
Transfert				
Transfert vers l'Étape 1	-	-	-	-
Transfert vers l'Étape 2	-	-	-	-
Transfert vers l'Étape 3	-	1,0	(1,0)	-
(Dotation)	-	-	(7,3)	(7,3)
Reprises	1,0	0,4	7,9	9,3
Total (dotation)/reprise net au résultat sur la période	1,0	1,4	(0,4)	2,0
Mouvements n'impactant pas le résultat				
Première application d'IFRS 9	(4,7)	-	-	(4,7)
Passage en perte	-	-	0,5	0,5
Différences de change	-	-	(0,1)	(0,1)
DÉPRÉCIATION À LA CLÔTURE (30 JUIN 2018)	(3,7)	(12,5)	(63,1)	(79,3)

Aucun prêt n'a été classé en actifs financiers dépréciés dès leur acquisition ou leur création (POCI). Les variations des montants bruts des prêts à la clientèle ont diminué la provision de l'Étape 1 de 0,8 million d'euros et la provision de l'Étape 2 de 0,4 million d'euros sur la période. Il s'agit principalement de prêts en souffrance, comme le montre le tableau ci-dessous :

Prêts à la clientèle qui sont en souffrance

En millions d'euros

	30/06/2018	31/12/2017
Moins de 30 jours en souffrance	112,9	160,5
Entre 30 jours et 90 jours en souffrance	49,9	55,4
Plus de 90 jours en souffrance	26,1	31,0
TOTAL	188,9	246,9

5.2.3.2 Sûretés

Le Groupe détient des sûretés en garantie des prêts consentis à la clientèle, la quasi-totalité des prêts commerciaux octroyés à des tiers étant garantie. La majorité des sûretés porte essentiellement sur des biens immobiliers ou des titres négociables dans le cadre de crédits Lombard. Il est possible de réaliser la sûreté et de la vendre, le cas échéant.

Les prêts classés en Étape 1 et 2 (Catégories 1 à 3) sont généralement couverts par des sûretés. 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 ci-dessous donne une estimation de la juste valeur des sûretés détenues par le Groupe en garantie de ses prêts qui sont classés en Étape 3. Pour chaque prêt, la valeur de la garantie est plafonnée au montant nominal du prêt moins la provision. Les données comparatives ont été retraitées afin d'être conformes à cette nouvelle définition.

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
	Prêts en Étape 3	Dépréciés individuellement
Sûretés réelles	26,0	77,7
Sûretés financières	10,3	5,3
TOTAL	36,3	83,0
Valeur brute des prêts	102,0	144,3
Dépréciation	(63,1)	(57,1)
Valeur nette des prêts	38,9	87,2
Ratio de couverture des prêts en Étape 3/dépréciés individuellement (en %)	93%	95%

5.2.3.3 Modification des actifs financiers

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 renégociés. Au 30 juin 2018, le montant total des prêts prorogés s'élevait à 2,8 millions d'euros (31 décembre 2017 : 3,1 millions d'euros), étant précisé qu'il s'agit exclusivement de prêts immobiliers.

Certains prêts ont été renégociés avec des conditions considérablement 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. Si ces prêts n'avaient pas été renégociés, ils auraient été considérés comme étant en défaut. Au 30 juin 2018, la valeur comptable des prêts renégociés était de 0,3 million d'euros (31 décembre 2017 : 0,6 million d'euros).

5.2.4 Gestion du risque de crédit des autres actifs financiers

Les autres actifs financiers comprennent principalement les créances clients des activités du Conseil financier et de la Banque privée et gestion d'actifs. Pour ces actifs, le Groupe applique l'approche simplifiée pour le calcul des dépréciations. Cela signifie que la provision pour pertes est toujours évaluée à un montant égal à l'ECL sur la durée de vie de l'actif. Par conséquent, le concept d'augmentation significative du risque de crédit ne s'applique pas à ces actifs. Les produits d'honoraires sont diversifiés tant au niveau de la localisation que du secteur et le risque de concentration n'est pas significatif.

Le Groupe considère qu'une créance est en défaut lorsque l'emprunteur n'est pas susceptible de la payer intégralement.

Pour chaque bureau du Conseil Financier, un examen trimestriel des créances impayées de plus de 90 jours est effectué par la direction locale et le directeur financier Monde du Conseil financier. Cet examen permet de déterminer si la créance doit faire l'objet d'une dépréciation et de s'assurer que des dépréciations sont comptabilisées, ou non, de manière constante dans l'ensemble du Groupe.

La direction a examiné l'historique de paiement et a estimé sur cette base, que les créances échues depuis moins de 90 jours présentent un risque négligeable de non recouvrement intégral. Ces créances sont donc classées dans la Catégorie 1 de notre tableau du risque de crédit interne. En complément des dettes plus récentes avec un risque de crédit avéré, la direction considère que toutes les créances individuelles non dépréciées en souffrance depuis plus de 90 jours doivent être évaluées pour les pertes de crédit potentielles. Ces créances sont considérées comme faisant partie d'une liste de surveillance. Lorsque ces actifs ne sont pas dépréciés, la direction calcule un pourcentage qui représente les pertes qui pourraient éventuellement survenir pour l'ensemble des actifs. Ce pourcentage de provisionnement est fondé à la fois sur des données historiques et sur l'évaluation effectuée par la direction des pertes potentielles futures.

Le tableau ci-dessous présente l'antériorité des autres actifs financiers et les provisions associées au 30 juin 2018 :

<i>En millions d'euros</i>	Catégorie interne de risque	% de l'exposition totale	Valeur brute comptable	ECL à vie
Actifs non dépréciés				
Courant à 90 jours impayés	Catégorie 1	82%	328,4	-
90-180 jours impayés	Catégorie 2	10%	38,7	(0,4)
180 jours - 1 an impayés	Catégorie 2	1%	5,2	(0,2)
Impayés de plus d'1 an	Catégorie 2	2%	8,6	(0,8)
Actifs dépréciés				
Partiellement dépréciés	Catégorie 4	3%	10,3	(5,4)
Totalement dépréciés	Catégorie 5	3%	11,6	(11,6)
TOTAL		100%	402,8	(18,4)

La variation est expliquée dans la rubrique « Dépréciations » (note 13).

5.2.5 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 juin 2018 et au 31 décembre 2017.

5.2.5.1 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>	France	Suisse	Royaume- Uni et Îles Anglo- Normandes	Reste de l'Europe	Amériques	Australie et Asie	Autres	30/06/2018
Caisse et banques centrales	1 809,2	3 046,3	-	4,0	-	-	-	4 859,5
Actifs financiers à la FVTPL ⁽¹⁾	43,2	6,1	12,5	34,1	1,9	4,8	3,9	106,5
Prêts et créances sur les établissements de crédit	974,7	58,0	418,3	222,8	219,0	33,3	12,9	1 939,0
Prêts et créances sur la clientèle	1 559,5	116,5	612,5	450,8	144,0	86,9	62,1	3 032,3
Titres à revenu fixe à la FVOCI	-	-	135,5	1,9	-	0,1	-	137,5
Titres à revenu fixe au coût amorti	279,7	-	18,4	376,5	85,9	1,0	-	761,5
Autres actifs financiers	115,0	8,6	95,0	78,2	48,4	12,3	26,9	384,4
Sous-total actifs	4 781,3	3 235,5	1 292,2	1 168,3	499,2	138,4	105,8	11 220,7
Engagements et garanties	350,5	-	65,8	67,6	5,8	-	6,5	496,2
TOTAL	5 131,8	3 235,5	1 358,0	1 235,9	505,0	138,4	112,3	11 716,9

(1) Hors investissements en actions

<i>En millions d'euros</i>	France	Suisse	Royaume- Uni et Îles Anglo- Normandes	Reste de l'Europe	Amériques	Australie et Asie	Autres	31/12/2017
Caisse et banques centrales	1 206,9	2 658,6	-	3,4	-	-	-	3 868,9
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	18,9	9,3	5,2	15,5	0,5	0,7	0,1	50,2
Prêts et créances sur les établissements de crédit	657,5	50,9	342,8	328,6	313,0	22,8	14,6	1 730,2
Prêts et créances sur la clientèle	1 514,9	115,9	795,2	264,9	158,8	78,6	61,6	2 989,9
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	306,3	-	147,8	422,2	100,0	9,4	1,0	986,7
Autres actifs financiers	138,8	25,5	62,5	102,4	63,3	24,2	9,7	426,4
Sous-total actifs	3 843,3	2 860,2	1 353,5	1 137,0	635,6	135,7	87,0	10 052,3
Engagements et garanties	321,3	48,5	82,5	98,1	0,1	11,4	2,0	563,9
TOTAL	4 164,6	2 908,7	1 436,0	1 235,1	635,7	147,1	89,0	10 616,2

(1) Hors investissements en actions

5.2.5.2 Exposition par secteur d'activité

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	%	31/12/2017	%
Caisse et banques centrales	4 859,5	42%	3 868,9	36%
Ménages	2 633,5	23%	2 434,8	23%
Établissements de crédit	2 050,3	17%	1 800,6	17%
Titres de dette détenus à des fins de liquidités (diversifiés)	761,5	6%	825,1	8%
Immobilier	412,5	4%	374,6	4%
Créances à court terme (clients divers)	324,2	3%	331,9	3%
Autres entreprises financières	258,3	2%	283,1	3%
Gouvernement ⁽¹⁾	135,6	1%	112,3	1%
Autres	281,5	2%	584,9	6%
TOTAL	11 716,9	100%	10 616,2	100%

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

Les secteurs présentés ci-dessus sont issus des codes de classification NACE (Nomenclature des Activités économiques dans la Communauté Européenne) et d'autres catégories utilisées pour le reporting réglementaire du FINREP.

Les créances à court terme et les titres de dette détenus à des fins de liquidités sont exposés à divers secteurs. Toute exposition temporaire à ces secteurs n'est pas considérée par la direction comme pouvant présenter un risque sectoriel significatif et être un indicateur de concentration sectorielle pour ces actifs à l'avenir. Par conséquent, ces expositions ne sont pas analysées de manière détaillée dans la présente note.

5.3 Risque de marché

Les risques de marché associés à la trésorerie et aux instruments de capitaux propres sont décrits ci-dessous en reprenant les différents niveaux de risque. La gestion du risque de marché est expliquée dans le rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et demeure globalement inchangée au 30 juin 2018.

5.3.1 Risque de prix attaché aux instruments de capitaux propres

Le Groupe est exposé à ce risque du fait de la détention d'instruments de capitaux propres et d'options sur ces 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 juin 2018, le résultat après impôt et les capitaux propres diminueraient respectivement de 41,6 millions d'euros (31 décembre 2017 : 24,2 millions d'euros) et de 5,5 millions d'euros (31 décembre 2017 : 21,3 millions d'euros). La charge comptabilisée en compte de résultat est plus élevée du fait d'un plus grand nombre d'instruments de capitaux propres classés à la juste valeur conformément à IFRS 9.

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. Les informations comparatives de décembre 2017 ont été réaffectées suite à un changement dans la manière dont le risque de prix est réparti entre les différentes zones géographiques au cours de la période.

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	%	31/12/2017	%
France	339,3	30%	359,6	32%
Autres pays d'Europe	271,6	24%	222,4	20%
Royaume-Uni et Îles Anglo-Normandes	202,3	18%	197,1	18%
Amériques	124,9	11%	115,3	10%
Suisse	113,3	10%	122,9	11%
Australie et Asie	48,6	4%	55,3	5%
Autres	33,7	3%	34,3	4%
TOTAL	1 133,7	100%	1 106,9	100%

5.4 Risque de liquidité

5.4.1 Liquidité

Le risque de liquidité découle de la divergence de maturité contractuelle entre les actifs et les passifs. La gestion du risque de liquidité est expliquée dans le rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et demeure globalement inchangée au 30 juin 2018.

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, ainsi qu'une mesure de leur ratio de liquidité à court terme (LCR, Liquidity coverage ratio). Le LCR est un ratio qui compare les actifs liquides de très haute qualité aux obligations à court terme. Les montants ci-dessous proviennent de nos déclarations réglementaires mais ne sont pas audités.

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 30 jours. Bien que le dispositif réglementaire admette des décalages significatifs dans un intervalle de 30 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 48 heures, 20% des dépôts à vue de ses clients.

Au 30 juin 2018, le LCR de RBZ tel que mesuré à des fins réglementaires était de 146% (31 décembre 2017 : 153%). La limite réglementaire est de 90%.

Rothschild Martin Maurel

RMM maintient un portefeuille stable et diversifié de dépôts clients avec un faible ratio de crédits/dépôts clients. Le département trésorerie gère la liquidité pour assurer en permanence une position prudente en détenant une quantité importante de liquidités à court terme avec la Banque centrale et sur le marché interbancaire ainsi qu'un portefeuille de titres de rating élevé. L'exposition au risque de liquidité est considérée comme très faible et est surveillée quotidiennement indépendamment du front office.

Au 30 juin 2018, le LCR de RMM était de 229% (31 décembre 2017 : 205%), la limite réglementaire étant de 90%.

Rothschild Bank International Limited

Afin de se conformer au règlement sur la liquidité établi par la Guernsey Financial Services Commission (GFSC), RBI gère la liquidité de manière à garantir qu'une position conservatrice est maintenue à tout moment en détenant un stock important d'actifs liquides de haute qualité (HQLA), les critères de ces actifs étant fixés par la GFSC. L'exposition au risque de liquidité est considérée comme faible et fait l'objet d'un suivi quotidien, indépendamment du front office, avec une soumission obligatoire au régulateur mensuellement.

Au 30 juin 2018, le LCR de RBI était de 210% (31 décembre 2017 : 186%), la limite réglementaire étant de 100%.

5.4.2 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	30/06/2018
Caisse et banques centrales	4 859,5	-	-	-	-	-	-	4 859,5
Actifs financiers à FVTPL	453,4	7,6	44,2	0,7	227,8	204,5	190,0	1 128,2
Actifs financiers à la FVOCI	-	71,8	64,0	-	-	1,7	112,0	249,5
Titres au coût amorti	20,6	62,6	366,4	168,3	105,0	38,6	-	761,5
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 312,5	369,4	256,4	-	0,7	-	-	1 939,0
Prêts et créances sur la clientèle	1 037,2	268,1	501,1	259,6	490,1	476,2	-	3 032,3
Autres actifs financiers	319,0	53,8	11,3	0,3	-	-	-	384,4
TOTAL	8 002,2	833,3	1 243,4	428,9	823,6	721,0	302,0	12 354,4
Passifs financiers à la FVTPL	13,2	3,1	3,7	-	-	-	-	20,0
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	-	6,0	-	-	6,0
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	192,8	0,3	6,7	66,6	73,6	162,1	-	502,1
Dettes envers la clientèle	8 973,1	165,5	75,7	38,0	10,2	0,5	-	9 263,0
Dettes représentées par un titre	-	18,4	0,1	1,5	-	-	-	20,0
Autres passifs financiers	171,3	6,7	0,6	-	-	-	-	178,6
TOTAL	9 350,4	194,0	86,8	106,1	89,8	162,6	-	9 989,7
Engagements et garanties donnés	67,3	43,1	235,9	82,5	39,2	28,2	-	496,2

Les engagements de financement et de garantie donnés sont présentés au sein de l'intervalle où ils pourraient être utilisés.

Les flux de trésorerie non actualisés des dettes et engagements ne sont pas matériellement différents des montants indiqués dans le tableau des échéances contractuelles ci-dessus.

5.5 Informations sur la juste valeur

5.5.1 Classement des justes valeurs

IFRS 13 requiert, à des fins de publication, que l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers soit classée selon une échelle de trois 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.

5.5.2 Juste valeur des instruments financiers

Comptabilisés au coût amorti

En millions d'euros	30/06/2018				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	4 859,5	4 859,5	-	4 859,5	-
Titres au coût amorti	761,5	763,4	724,6	38,8	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 939,0	1 939,0	-	1 939,0	-
Prêts et créances sur la clientèle	3 032,3	3 030,6	-	3 010,0	20,6
TOTAL	10 592,3	10 592,5	724,6	9 847,3	20,6
Passifs financiers					
Dettes envers les banques et les établissements de crédit	502,1	511,1	-	511,1	-
Dettes envers la clientèle	9 263,0	9 263,0	-	9 263,0	-
Dettes représentées par un titre	20,0	20,0	-	20,0	-
TOTAL	9 785,1	9 794,1	-	9 794,1	-

En millions d'euros	31/12/2017				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	3 868,9	3 868,9	-	3 868,9	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 730,2	1 730,2	-	1 730,2	-
Prêts et créances sur la clientèle	2 989,9	2 987,1	-	2 947,7	39,4
TOTAL	8 589,0	8 586,2	-	8 546,8	39,4
Passifs financiers					
Dettes envers les banques et les établissements de crédit	636,4	647,6	-	647,6	-
Dettes envers la clientèle	7 771,0	7 771,0	-	7 771,0	-
Dettes représentées par un titre	95,6	95,6	-	95,6	-
TOTAL	8 503,0	8 514,2	-	8 514,2	-

La juste valeur des instruments financiers comptabilisés au coût amorti est celle déterminée à la clôture et est décrite ci-après.

- 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 les banques et 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.

Comptabilisés à la juste valeur

En millions d'euros	30/06/2018			
	TOTAL	Basées sur des données de		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Portefeuille de transaction	-	-	-	-
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1 081,9	502,2	544,6	35,1
Instruments financiers dérivés	46,3	-	46,3	-
FVOCI - effets publics et valeurs assimilées	135,5	135,5	-	-
FVOCI - obligations, autres titres à revenu fixe et intérêts courus	2,0	2,0	-	-
FVOCI - titres à revenu variable	112,0	112,0	-	-
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 377,7	751,7	590,9	35,1
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	26,1	-	26,1	-
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	26,1	-	26,1	-

En millions d'euros	31/12/2017			
	TOTAL	Basées sur des données de		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Portefeuille de transaction	30,6	30,6	-	-
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	500,0	42,0	458,0	-
Instruments financiers dérivés	17,4	-	17,4	-
AFS - effets publics et valeurs assimilées	112,3	112,3	-	-
AFS - obligations, autres titres à revenu fixe et intérêts courus	874,4	825,2	45,8	3,4
AFS - titres à revenu variable	609,7	568,0	8,3	33,4
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	2 144,4	1 578,1	529,5	36,8
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	31,4	-	31,4	-
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	31,4	-	31,4	-

5.5.3 Informations sur les instruments comptabilisés à la juste valeur de Niveau 3

Suite à l'adoption d'IFRS 9 Instruments financiers, les actifs, auparavant classés comme disponibles à la vente, sont désormais classés en FVTPL.

Technique d'évaluation par classe d'instruments de Niveau 3

Classe d'instruments	Juste valeur au 30 juin 2018 (en millions d'euros)	Technique d'évaluation	Données non observables	Intervalle (moyen pondéré)
Portefeuille-titre (CDOs, CLOs, etc.)	1,7	Flux de trésorerie actualisés, basés sur les flux de trésorerie attendus des actifs titrisés et sur les anticipations sur la manière dont cette trésorerie sera distribuée aux différents porteurs de titres	Risque de défaut et probabilité de récupération des différents types d'actifs	N/A
Titres de dette mezzanine	4,1	Valeur comptable basée sur l'investissement à l'origine majorée des intérêts courus et minorée des dépréciations	Remboursement attendu des flux de trésorerie en tenant compte des capitaux propres de l'emprunteur	N/A
Titres à revenu fixe à la juste valeur par résultat	5,8			
Investissements dans des fonds et autres titres à revenu variable	28,3	Valorisation externe	N/A	N/A
	1,0	Valorisé au coût historique	N/A	N/A
Titres à revenu variable à la juste valeur par résultat	29,3			

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

Au sein des 29,3 millions d'euros de titres à revenus variables à la juste valeur par résultat classés en Niveau 3 au 30 juin 2018, 28,3 millions d'euros d'instruments sont valorisés par un tiers. 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 d'une baisse de 5% des valeurs comptables. Dans un tel cas, l'incidence serait une charge avant impôt de 1,4 million d'euros.

Mouvements des instruments classés en Niveau 3

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 et autres titres à revenu variable	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2018	3,4	33,4	36,8
Total des gains et pertes sur la période enregistrés au compte de résultat	2,6	(1,3)	1,3
Acquisitions, souscriptions, cessions et remboursements			
Acquisitions	-	1,2	1,2
Cessions	-	(4,1)	(4,1)
Différences de change	(0,2)	0,1	(0,1)
AU 30 JUIN 2018	5,8	29,3	35,1

5.5.4 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 par an, 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 et de dette privée 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). Des comités consultatifs dédiés se réunissent semestriellement pour approuver les valorisations envoyées aux investisseurs des fonds de Capital-investissement et dette privée gérés par le Groupe. Ces comités agissent comme comités d'évaluation exigés 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 », comme 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.

6. 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>	30/06/2018	31/12/2017
Actions et titres à revenu variable	-	467 178
Titres à revenu fixe	-	-
Prêts à la clientèle	23 810	32 859
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	23 810	500 037
Titres à revenu fixe	36 375	-
Parts détenues dans des fonds de placement collectifs	426 724	-
Autres titres à revenu variable	594 993	-
Actions et titres à revenu variable - portefeuille de transaction	-	30 598
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (obligatoire)	1 058 092	30 598
Instruments dérivés de transaction actifs (note 2)	46 347	17 379
TOTAL	1 128 249	548 014

2. Passifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Instruments dérivés de transaction passifs (note 2)	20 036	24 823
TOTAL	20 036	24 823

Note 2 - Dérivés

Dérivés de transaction

En milliers d'euros	30/06/2018			31/12/2017		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments fermes de taux d'intérêt	169 527	2 778	126	141 972	958	308
Instruments conditionnels de taux d'intérêt	10 543	-	136	19 150	178	175
Instruments fermes de change	5 626 110	42 929	19 406	5 293 305	15 435	23 725
Instruments conditionnels de change	223 852	561	171	240 971	501	482
Autres swaps	7 100	-	170	-	-	-
Options sur actions et titres à revenu variable	18 929	79	27	69 893	307	133
TOTAL	6 056 061	46 347	20 036	5 765 291	17 379	24 823

Dérivés de couverture

En milliers d'euros	30/06/2018			31/12/2017		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments fermes de taux d'intérêt	126 000	-	6 015	137 000	-	6 543
TOTAL	126 000	-	6 015	137 000	-	6 543

Le Groupe détient un portefeuille de prêts à la clientèle à moyen et long terme à taux fixe et est donc exposé aux variations de juste valeur dues aux variations des taux d'intérêt. Le Groupe gère cette exposition au risque de taux en concluant des swaps de taux d'intérêt pour lesquels il paie des taux fixes et reçoit des taux variables. Le Groupe applique la comptabilité de couverture à ces dérivés, qu'il traite comme des couvertures de juste valeur.

Seul l'élément de risque de taux d'intérêt est couvert ; les autres risques, tels que le risque de crédit, sont gérés mais non couverts par le Groupe. La composante de risque de taux d'intérêt couverte est la variation de la juste valeur des prêts à moyen/long terme à taux fixe de la clientèle résultant uniquement des variations de l'EONIA (taux d'intérêt de référence). Ces variations constituent habituellement la composante la plus importante de la variation globale de la juste valeur.

Pour les besoins de la comptabilité de couverture, des tests d'efficacité sont effectués, prospectivement à la date de désignation et rétrospectivement à chaque date de clôture, afin de s'assurer qu'il n'y a pas de risque de surcouverture. Il n'y a pas de charge ou de crédit dans le compte de résultat en raison de l'inefficacité de ces couvertures.

La plupart de ces swaps de macro-couverture sont réalisés contre l'EONIA et sont destinés à être conservés jusqu'à leur échéance sans révision périodique (c'est-à-dire qu'ils sont non dynamiques).

Le tableau suivant présente les échéances et le taux fixe moyen payable sur les instruments de couverture utilisés dans les stratégies de couverture non dynamiques du Groupe :

	TOTAL	À vue - 1 mois	1 mois - 3 mois	3 mois - 1 an	1 an - 5 ans	> 5 ans
Couverture de juste de valeur - swap de taux d'intérêt						
Montant notionnel (en millions d'euro)	126 000	-	-	17 000	54 000	55 000
Taux d'intérêt fixe moyen		-	-	1,87%	2,07%	1,13%

Le tableau suivant présente le détail des prêts et créances sur la clientèle qui sont couverts par les stratégies de couverture du Groupe à la fin de la période :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018
Valeur des prêts à taux fixe couverts	438 572
Montant cumulé des ajustements de juste valeur des prêts couverts	6 015
Variation de la juste valeur des prêts utilisée pour le test d'inefficacité	(528)

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.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018		
	Montants bruts	Montants compensés	Montants nets au bilan
Dérivés de transaction actifs	73 633	(27 286)	46 347
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 952 460	(13 415)	1 939 045
Autres actifs non soumis à compensation	11 336 917	-	11 336 917
Total actifs	13 363 010	(40 701)	13 322 309
Dettes envers les établissements de crédit	507 504	(5 413)	502 091
Dérivés de transaction passifs	55 324	(35 288)	20 036
Autres passifs non soumis à compensation	10 320 853	-	10 320 853
Total dettes	10 883 681	(40 701)	10 842 980

Note 3 - Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018
Effets publics et valeurs assimilées	135 515
Obligations et autres titres à revenu fixe	1 940
Intérêts courus	36
Total des titres à revenu fixe à la FVOCI	137 491
Titres de capitaux propres stratégiques désignés à la FVOCI	112 027
Total des titres à revenu variable à la FVOCI	112 027
TOTAL	249 518

Les titres de participation stratégiques désignés à la FVOCI correspondent à la participation de 8,4 % dans le Groupe EdRS. Le titre est détenu depuis de nombreuses années et les fluctuations à court terme du cours de l'action n'ont pas été jugées pertinentes pour la mesure de la performance du Groupe.

Comme indiqué dans le paragraphe 1.3, le 6 août 2018, le Groupe et Edmond de Rothschild ont finalisé leur accord de dénouement de l'ensemble de leurs participations croisées. En conséquence, la participation dans EdRS a été vendue par le Groupe à cette date.

Note 4 - Actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2017
Effets publics et valeurs assimilées	112 267
Obligations et autres titres à revenu fixe	874 085
Intérêts courus	337
Total des titres à revenu fixe	986 689
<i>dont dépréciations</i>	<i>(9 837)</i>
Total des titres à revenu variable	609 654
<i>dont dépréciations</i>	<i>(124 325)</i>
TOTAL	1 596 343

À partir du 1^{er} janvier 2018, les actifs disponibles à la vente n'existent plus et ont été reclassés dans d'autres catégories du bilan (paragraphe 3.1.2).

Note 5 - Titres au coût amorti

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018
Titres à revenu fixe au coût amorti - valeur brute	761 762
Dépréciations Étape 1-2	(271)
TOTAL	761 491

Avant le 1^{er} janvier 2018, les titres au coût amorti n'existaient pas en tant que catégorie bilancielle.

Note 6 - Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	875 752	1 032 840
Comptes et prêts à terme	181 467	159 610
Titres et valeurs reçus en pension	880 398	536 456
Intérêts courus	1 428	1 247
Prêts et créances sur les établissements de crédit - valeur brute	1 939 045	1 730 153
Dépréciations	-	-
TOTAL	1 939 045	1 730 153

Note 7 - Prêts et créances sur la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Comptes ordinaires débiteurs	282 509	186 765
Prêts à la clientèle PCL	2 486 642	2 446 474
Autres prêts à la clientèle	323 394	415 189
Intérêts courus	18 994	18 414
Prêts et créances sur la clientèle - valeur brute	3 111 539	3 066 842
Dépréciations individuelles (IAS 39)	-	(57 066)
Dépréciations collectives (IAS 39)	-	(19 857)
Dépréciations Étape 1-2 (IFRS 9)	(16 167)	-
Dépréciations Étape 3 (IFRS 9)	(63 100)	-
Dépréciations	(79 267)	(76 923)
TOTAL	3 032 272	2 989 919

Note 8 - Comptes de régularisation et actifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Créances clients non bancaires ⁽¹⁾	217 384	220 968
Dépôts de garantie versés ⁽¹⁾	16 263	19 288
Comptes de règlements débiteurs sur opérations sur titres ⁽¹⁾	43 916	75 094
Actifs des régimes de retraite à prestations définies (note 12)	51 598	19 523
Autres débiteurs	172 882	180 920
Actifs divers	502 043	515 793
Charges constatées d'avance	31 360	25 069
Produits à recevoir ⁽¹⁾	106 849	111 001
Comptes de régularisation	138 209	136 070
TOTAL	640 252	651 863

(1) Ces soldes représentent les autres actifs financiers comme mentionnés dans la section 5.

Note 9 - Dettes envers les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	178 492	261 312
Contrats de mise en pension	50 000	-
Comptes et emprunts à terme	268 389	370 145
Intérêts courus	5 210	4 920
TOTAL	502 091	636 377

Note 10 - Dettes envers la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Dettes envers la clientèle à vue	8 570 235	7 085 767
Dettes envers la clientèle à terme	618 455	604 680
Titres et valeurs donnés en pension	72 357	79 143
Intérêts courus	1 981	1 364
TOTAL	9 263 028	7 770 954

Note 11 - Comptes de régularisation et passifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Charges à payer au personnel	398 742	485 443
Charges à payer et produits constatés d'avance	187 898	195 532
Comptes de régularisation	586 640	680 975
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres ⁽¹⁾	157 024	128 893
Créditeurs financiers divers ⁽¹⁾	21 575	21 207
Autres créditeurs	115 884	118 302
Passifs divers	294 483	268 402
TOTAL	881 123	949 377

(1) Ces soldes représentent les autres passifs financiers comme mentionnés dans la section 5.

Note 12 - Provisions

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2018	Impact de l'introduction d'IFRS 9	Dotations/ (reprises non utilisées)	Reprises utilisées	Différences de change	Autres variations	30/06/2018
Provisions pour risques de contrepartie	995	99	-	-	-	-	1 094
Provisions pour litiges	30 896	-	(2 190)	(3 839)	54	10	24 931
Provisions pour réaménagement d'immeubles	324	-	12	-	3	-	339
Provisions pour charges de personnel	2 783	-	117	-	(9)	(711)	2 180
Autres provisions	-	-	4 313	-	-	-	4 313
Sous-total	34 998	99	2 252	(3 839)	48	(701)	32 857
Passifs des régimes de retraite à prestations définies	53 272	N/A	N/A	N/A	N/A	(20 206)	33 066
TOTAL	88 270	99	2 252	(3 839)	48	(20 907)	65 923

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 actifs (note 8) ou les passifs des régimes de retraite à prestations définies proviennent principalement du Royaume-Uni, des États-Unis et de la Suisse. Ils représentent la différence entre la valeur actuelle des obligations à la date de clôture et la juste valeur des actifs du régime (s'ils existent). Les régimes les plus importants sont estimés pour les comptes semestriels et annuels par des actuaires indépendants et la variation est indiquée dans le tableau ci-dessus. De plus amples informations sur les engagements de retraite sont fournies dans les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les autres provisions contiennent une provision centrale.

Note 13 - Dépréciations

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2018	Impact de l'introduction d'IFRS 9	Dotations	Reprises	Sorties du bilan	Différences de change et autres variations	30/06/2018
Prêts et créances sur la clientèle	(76 923)	(4 740)	(7 268)	9 323	472	(131)	(79 267)
Actifs financiers disponibles à la vente	(134 162)	134 162	-	-	-	-	-
Autres actifs financiers	(18 272)	(1 207)	(1 828)	263	3 118	(479)	(18 405)
Titres au coût amorti	-	(359)	-	88	-	-	(271)
TOTAL	(229 357)	127 856	(9 096)	9 674	3 590	(610)	(97 943)

L'impact de l'introduction d'IFRS 9 est expliqué dans la section 3.1, en particulier dans le tableau du paragraphe 3.1.4.

Note 14 - Impôts différés

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Solde net d'impôts différés à l'ouverture - actif/(passif)	(374)	1 637
<i>dont actifs d'impôts différés</i>	<i>60 561</i>	<i>67 966</i>
<i>dont passifs d'impôts différés</i>	<i>(60 935)</i>	<i>(66 329)</i>
Enregistré au compte de résultat		
(Charge)/produit d'impôts différés au compte de résultat	(9 763)	1 513
Enregistré en capitaux propres		
Au titre des régimes de retraite à prestations définies	(6 891)	(2 853)
Actifs financiers à la FVOCI	662	830
Reclassements en impôts courants	(427)	246
Différences de conversion	(219)	(2 032)
Achat/cession d'une filiale	6	413
Changement de méthode comptable	2 006	-
Autres	1 932	(128)
SOLDE D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE - ACTIF/(PASSIF)	(13 068)	(374)
<i>dont actifs d'impôts différés</i>	<i>45 738</i>	<i>60 561</i>
<i>dont passifs d'impôts différés</i>	<i>(58 806)</i>	<i>(60 935)</i>

Les actifs d'impôts différés proviennent des postes suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Rémunérations différées	18 176	22 599
Déficits fiscaux reportables	10 959	12 171
Indemnités de départ en retraite	1 305	10 300
Provisions	7 481	6 803
Amortissements dérogatoires	2 640	2 973
Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur	630	116
Autres différences temporelles	4 547	5 599
TOTAL	45 738	60 561

La majorité des impôts différés actifs du Groupe est comptabilisée dans NMR, une filiale du Groupe au Royaume-Uni. Pour ces états financiers, NMR considère qu'elle réalisera des bénéfices suffisants durant les huit prochaines années pour utiliser les impôts différés actifs restants comptabilisés dans son bilan.

Conformément aux règles et méthodes comptables du Groupe, certaines différences temporelles déductibles n'ont pas donné lieu à la reconnaissance d'impôts différés actifs principalement aux États-Unis, au Canada, au Royaume-Uni et en Asie. Les impôts différés actifs non reconnus s'élevaient à 60,8 millions d'euros au 30 juin 2018 (56,7 millions d'euros au 31 décembre 2017).

Les passifs d'impôts différés proviennent des postes suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Ajustements de la juste valeur des terrains et constructions	17 361	17 340
Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur	17 254	18 445
Actifs incorporels comptabilisés suite à l'acquisition de filiales	13 459	13 674
Indemnités de départ en retraite	1 622	1 911
Amortissements dérogatoires	2 078	1 956
Autres différences temporelles	7 032	7 609
TOTAL	58 806	60 935

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>	30/06/2018	31/12/2017
Indemnités de départ en retraite	(1 814)	(2 041)
Rémunérations différées	(4 416)	(3 182)
Amortissements dérogatoires	(459)	(631)
Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur	(608)	467
Dépréciation de créances	(1 695)	4 120
Déficits fiscaux reportables	(981)	(405)
Autres différences temporelles	210	3 185
TOTAL	(9 763)	1 513

Note 15 - 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 fonds propres. 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 fond).

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 :

En milliers d'euros	30/06/2018		
	Fonds de capital- investissement	Fonds de dette privée	TOTAL
Total des actifs compris dans les véhicules sous-jacents	1 990 554	4 300 805	6 291 359
Actifs sous gestion incluant les engagements de financement donnés	3 312 036	5 244 310	8 556 346
Intérêts au bilan du Groupe :			
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	383 340	85 071	468 411
Actifs financiers au coût amorti	-	38 431	38 431
Prêts et créances sur la clientèle	19 313	4 496	23 809
Total actifs au bilan du Groupe	402 653	127 998	530 651
Engagements de financement donnés par le Groupe (hors bilan)	241 144	51 959	293 103
Exposition maximale du Groupe aux pertes	643 797	179 957	823 754

Note 16 - 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. Ces participations 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 :

	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	30/06/2018	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)	31/12/2017	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
<i>En milliers d'euros</i>	Résultat net	Montant au bilan	Dividendes	Résultat net	Montant au bilan	Dividendes
Titres en capital	54 420	68 723	155 763	78 533	170 036	1 038
Dettes subordonnées à durée indéterminée	7 393	291 715	7 407	7 021	288 999	6 926
Groupe Rothschild Holding AG	2 233	59 544	535	1 269	58 271	744
Autres	411	11 462	546	936	22 903	918
TOTAL	64 457	431 444	164 251	87 759	540 209	9 626

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 Martin Maurel SCS, la société holding de nos activités de Banque privée et 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

Des filiales au sein du Groupe ont 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 car elles sont émises par des filiales et ne sont pas détenues par le Groupe. Les intérêts qui s'y rapportent sont comptabilisés comme des charges relatives à ces participations. Les instruments sont présentés ci-dessous.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Dettes subordonnées à durée indéterminée au taux fixe de 9% (125 millions de livres sterling)	167 239	166 605
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (150 millions d'euros)	58 492	58 270
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (200 millions de dollars US)	65 984	64 124
TOTAL	291 715	288 999

Groupe Rothschild Holding AG

Au 30 juin 2018, le Groupe détient un intérêt économique de 90,09% (31 décembre 2017 : 90,09%) 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 du Groupe 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	
	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Compte de résultat		
Produit net bancaire	113 004	158 839
Résultat net	26 817	19 109
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur l'exercice ⁽¹⁾	(3 903)	(38 728)
Résultat net et autres éléments du résultat global de l'exercice	22 914	(19 619)

Informations bilancielle	30/06/2018	31/12/2017
Caisse et banques centrales	3 046 265	2 658 600
Prêts et créances sur les établissements de crédit	175 602	255 165
Prêts et créances sur la clientèle	1 215 299	1 120 016
Comptes de régularisation et actifs divers	418 389	412 845
Total actifs	4 855 555	4 446 626
Dettes envers la clientèle	3 075 407	2 743 959
Comptes de régularisation et passifs divers	1 146 962	1 086 180
Total dettes	4 222 369	3 830 139
Capitaux propres	633 186	616 487

(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.

Comme indiqué dans la section 1.3, le 6 août 2018, le Groupe et Edmond de Rothschild ont conclu un accord de dénouement de toutes leurs participations croisées. Par conséquent, à partir de cette date, RHAG sera détenue à 100% par le Groupe. Les opérations de dénouement des participations croisées seront comptabilisées sur le second semestre 2018.

Note 17 - 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 :

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Caisse, banques centrales, CCP	4 859 507	3 868 907
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	875 752	1 032 840
Autres équivalents de trésorerie (actifs)	506 739	281 672
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour, banques centrales	(178 492)	(261 312)
TOTAL	6 063 506	4 922 107

La trésorerie comprend les caisses et les dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme, très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont exposés à un risque négligeable de changement de valeur. Les autres équivalents de trésorerie comprennent des prises en pensions au jour le jour et des effets publics et valeurs assimilées détenus à des fins de transactions.

Note 18 - Engagements donnés et reçus

Engagements donnés

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
En faveur des établissements de crédit	259	1 500
En faveur de la clientèle	343 375	418 186
Engagements de financement	343 634	419 686
En faveur des établissements de crédit	50 124	45 208
En faveur de la clientèle	102 345	98 956
Engagements de garantie	152 469	144 164
Engagements de financement	241 749	264 057
Engagements fiduciaires irrévocables	156 927	130 601
Titres nantis et autres engagements donnés	40 803	57 229
Autres engagements donnés	439 479	451 887

Les engagements de souscrire des titres sont liés à l'activité de Capital-investissement et dette privée. Les engagements fiduciaires irrévocables représentent les engagements envers des fonds où le Groupe agit en tant que fiduciaire pour le compte de ses clients. Les engagements envers le personnel liés à la rémunération différée sont présentés dans la note 24.

Engagements reçus

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Engagements reçus d'établissements de crédit	263 763	313 727
Engagements de financement	263 763	313 727
Engagements reçus d'établissements de crédit	87 547	97 184
Engagements reçus de la clientèle	-	3 232
Engagements de garantie	87 547	100 416

Engagements de location-simple (dettes)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018		31/12/2017	
	Terrains et constructions	Autres	Terrains et constructions	Autres
Moins de 1 an	35 418	1 726	34 295	1 698
Entre 1 et 5 ans	126 934	1 993	118 230	983
Plus de 5 ans	109 210	-	124 846	-
TOTAL	271 562	3 719	277 371	2 681

Les engagements de location-simple ci-dessus concernent principalement les baux des bureaux loués à travers le monde.

7. Notes sur le compte de résultat

Note 19 - Marge d'intérêts

Intérêts et produits assimilés

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	2 489	2 993
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	35 093	33 660
Produits d'intérêts sur instruments financiers disponibles à la vente	-	4 770
Produits d'intérêts sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	410	-
Produits d'intérêts sur instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	105	-
Produits d'intérêts sur instruments financiers au coût amorti	2 653	-
Produits d'intérêts sur dérivés	27 326	25 393
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	295	1 121
TOTAL	68 371	67 937

Intérêts et charges assimilées

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(8 072)	(5 610)
Produits d'intérêts négatifs sur opérations avec les établissements de crédit	(12 689)	(13 636)
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(5 975)	(6 460)
Charges d'intérêts sur dettes représentées par un titre	(36)	(85)
Charges d'intérêts sur dérivés	(1 482)	(1 918)
Charges d'intérêts sur autres passifs financiers	(1 058)	(1 372)
TOTAL	(29 312)	(29 081)

Note 20 - Produits nets de commissions

Produits de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Produits de commissions sur prestations de conseil et de services	644 615	502 112
Produits de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	272 911	265 207
Produits de commissions sur opérations de crédit	3 068	4 030
Autres produits de commissions	6 989	7 886
TOTAL	927 583	779 235

Charges de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Charges de commissions sur prestations de conseil et de services	(6 223)	(6 929)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	(38 523)	(37 453)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(312)	(301)
Autres charges de commissions	(2 459)	(2 835)
TOTAL	(47 517)	(47 518)

La première application de la norme IFRS 15 n'a pas eu d'impact sur les principes comptables applicables aux produits nets de commissions.

Note 21 - Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	47 549	24 637
<i>Carried interest</i>	27 269	15 893
Résultat net sur opérations de change	12 784	11 406
Résultat net sur instruments de capitaux propres et dérivés détenus à des fins de transaction	-	639
Résultat net sur autres opérations de transaction	(3)	1 624
TOTAL	87 599	54 199

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 et les instruments financiers comptabilisés dans le portefeuille de transaction, y compris les dérivés.

Les instruments financiers à la juste valeur par résultat 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 certains prêts consentis à ses fonds de Capital-investissement et de dette privée.

Note 22 - Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)
Dividendes reçus des titres de capitaux propres stratégiques désignés à la FVOCI	-
TOTAL	-

Le dividende se rapportant à la participation dans EdRS est inclus dans les gains ou pertes nets sur autres actifs (note 26).

Note 23 - Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Résultat net sur cessions	27 347
Pertes de valeur	(1 345)
Dividendes	2 750
TOTAL	28 752

Note 24 - Charges générales d'exploitation

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Rémunérations et autres charges de personnel	(567 810)	(472 146)
Charges sur régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies	(8 381)	(9 821)
Charges sur régimes de retraite à cotisations définies	(6 278)	(6 280)
Charges de personnel	(582 469)	(488 247)
Autres charges administratives	(150 440)	(146 426)
TOTAL	(732 909)	(634 673)

Charges de personnel

Dans le cadre de sa stratégie de rémunération variable, le Groupe paye des bonus à ses salariés. Dans certains cas, le paiement en numéraire est différé sur plusieurs années.

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, 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 88,1 millions d'euros (31 décembre 2017 : 79,2 millions d'euros).

Le plan de rémunération à base d'actions a pour objectif de corréler 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 25 - Coût du risque

<i>En milliers d'euros</i>	Dotations aux dépréciations	Reprises de dépréciations	Recouvrement de créances	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Prêts et créances sur la clientèle	(7 268)	9 246	77	2 055	(3 801)
Titres à revenu fixe classés en AFS	-	-	-	-	1 120
Titres au coût amorti	-	88	-	88	-
Autres actifs	(1 828)	263	-	(1 565)	(1 675)
TOTAL	(9 096)	9 597	77	578	(4 356)

Note 26 - Gains ou pertes nets sur autres actifs

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Dividendes des participations à long terme désignées à la juste valeur par capitaux propres	5 474	5 242
Produits/(charges) hors exploitation	(145)	-
Plus et moins-values sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(376)	875
Plus et moins-values sur acquisition, cession ou dépréciation de cession de titres consolidés	(4 314)	(358)
TOTAL	639	5 759

Note 27 - Impôt sur les bénéfices

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Impôts courants	(26 492)	(33 824)
Impôts différés	(9 763)	4 152
TOTAL	(36 255)	(29 672)

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>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Charge d'impôt de l'exercice	(28 905)	(25 120)
Impôts sur exercices antérieurs	4 506	(3 154)
Charge d'impôt irrécouvrable relative aux dividendes	(2 133)	(3 729)
Autres	40	(1 821)
TOTAL	(26 492)	(33 824)

Impôts différés

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Différences temporelles	(9 288)	4 138
Changements de taux d'imposition	309	248
Impôts sur exercices antérieurs	(784)	(234)
TOTAL	(9 763)	4 152

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

<i>En milliers d'euros</i>		01/01/18 30/06/18 (6 mois)		01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Résultat avant impôt		261 773		205 632
Charge d'impôt théorique au taux de droit commun français	34,4%	90 128	34,4%	70 799
Principaux éléments de réconciliation ⁽¹⁾				
Effet du différentiel de taux d'imposition des entités étrangères	(15,0%)	(39 251)	(13,1%)	(27 035)
Quote-part d'impôt des sociétés de personnes comptabilisée hors du Groupe	(6,3%)	(16 533)	(11,9%)	(24 443)
Impôt sur exercices antérieurs	(1,4%)	(3 722)	+1,6%	3 332
Impôt sur les résultats des entreprises mises en équivalence comptabilisés nets d'impôt	(0,2%)	(410)	(0,1%)	(295)
Effet sur les impôts différés du changement du taux d'impôt sur les sociétés	(0,1%)	(309)	(0,1%)	(160)
Différences permanentes	+0,3%	909	+0,4%	843
(Gains)/pertes pour lesquels aucun impôt différé n'a été comptabilisé	+0,5%	1 382	(0,5%)	(1 113)
Impôt sur les dividendes des filiales reçus par l'intermédiaire de sociétés de personnes	+0,6%	1 457	+1,8%	3 602
Effet du taux réduit sur les dividendes et retenues à la source non récupérables	+0,8%	2 133	+1,8%	3 729
Autres effets	+0,2%	471	+0,2%	413
Charge d'impôt effective	13,8%	36 255	14,4%	29 672
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF		13,8%		14,4%

(1) Les catégories utilisées dans les informations comparatives sont présentées d'une manière cohérente avec celles utilisées pour expliquer l'impôt de la période actuelle.

Note 28 - Parties liées

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018			31/12/2017		
	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	5 037	-	9 706	4 925	-	10 111
Actifs divers	2	-	6	25	-	39
TOTAL ACTIFS	5 039	-	9 712	4 950	-	10 150
Passifs						
Dettes envers la clientèle	-	2 622	66 478	-	2 814	56 133
Passifs divers	145	-	-	-	-	-
TOTAL PASSIFS	145	2 622	66 478	-	2 814	56 133
Engagements de financement et de garantie						
Engagements de financement et de garantie donnés	-	-	1 559	-	-	125
TOTAL ENGAGEMENTS	-	-	1 559	-	-	125

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)			01/04/17 30/09/17 (6 mois)		
	Entreprises mises en équivalence	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées	Entreprises mises en équivalence	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées
Charges et produits relatifs aux transactions avec les parties liées						
Marge d'intérêts	113	12	6	-	-	17
Produits/(charges) nets de commissions	(410)	-	-	-	-	-
Autres produits	-	-	62	1 120	-	237
TOTAL PRODUIT NET BANCAIRE	(297)	12	68	1 120	-	254
Charges générales d'exploitation	(285)	-	(1 188)	(348)	-	(732)
TOTAL CHARGES	(285)	-	(1 188)	(348)	-	(732)

Note 29 - Informations sectorielles

Le tableau ci-dessous présente une information sectorielle par ligne de métier, utilisée en interne pour évaluer leur performance, puis ajustée afin d'être conforme avec les normes comptables Groupe. La réconciliation IFRS reflète principalement le préciput versé aux associés-gérants français considérés comme des participations ne donnant pas le contrôle, la comptabilisation de bonus différés au-delà de leur période d'acquisition, les avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19, une provision centrale comptabilisée dans le poste "Gains ou pertes nets sur autres actifs" et la réaffectation des dépréciations et de certains produits et charges générales d'exploitation à des fins de présentation.

Suite au changement de la date de clôture de l'exercice, et afin de faciliter la comparaison entre les périodes, un compte de résultat consolidés additionnel a été préparé. Cette information comprend des informations sectorielles supplémentaires et est présentée dans la section 1. Faits marquants.

Répartition de l'activité par secteur d'activité

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Capital-investissement et dette privée	Autres métiers et fonctions centrales	Total avant réconciliation IFRS	Réconciliation IFRS	01/01/18 30/06/18 (6 mois)
Produit net bancaire	636 085	261 439	104 973	15 159	1 017 656	(11 140)	1 006 516
Charges générales d'exploitation	(529 515)	(217 475)	(33 532)	(29 638)	(810 160)	63 472	(746 688)
Coût du risque	-	-	-	-	-	578	578
Résultat d'exploitation	106 570	43 964	71 441	(14 479)	207 496	52 910	260 406
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	728	728
Résultat hors exploitation	-	-	-	-	-	639	639
Résultat avant impôt	106 570	43 964	71 441	(14 479)	207 496	54 277	261 773
<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Capital-investissement et dette privée	Autres métiers et fonctions centrales	Total avant réconciliation IFRS	Réconciliation IFRS	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Produit net bancaire	492 072	246 906	97 484	19 523	855 985	(3 639)	852 346
Charges générales d'exploitation	(431 572)	(220 433)	(31 900)	(28 092)	(711 997)	63 005	(648 992)
Coût du risque	-	-	-	-	-	(4 356)	(4 356)
Résultat d'exploitation	60 500	26 473	65 584	(8 569)	143 988	55 010	198 998
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	875	875
Résultat hors exploitation	-	-	-	-	-	5 759	5 759
Résultat avant impôt	60 500	26 473	65 584	(8 569)	143 988	61 644	205 632

Répartition du produit net bancaire par secteur géographique

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	%	01/04/17 30/09/17 (6 mois)	%
Royaume-Uni et Îles Anglo-Normandes	342 005	34%	181 585	21%
France	245 094	24%	292 724	34%
Autres pays d'Europe	190 446	19%	151 433	18%
Amériques	126 523	13%	133 064	16%
Suisse	60 999	6%	60 020	7%
Asie et Australie	29 209	3%	26 146	3%
Autres	12 240	1%	7 374	1%
TOTAL	1 006 516	100%	852 346	100%

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

Note 30 - Résultat par action

	01/01/18 30/06/18 (6 mois)	01/04/17 30/09/17 (6 mois)
Résultat net consolidé - part du Groupe (en millions d'euros)	161,1	88,2
retraitement du dividende précipitaire (en millions d'euros)	(0,7)	(0,4)
Résultat net consolidé retraité du dividende précipitaire - part du Groupe (en millions d'	160,4	87,8
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation - en milliers	75 108	74 531
Résultat par action de base (en euros)	2,14	1,18
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (dilué) - en milliers	76 401	76 113
Résultat dilué par action (en euros)	2,10	1,15

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 dilué par action est calculé selon la méthode du rachat d'actions, selon laquelle le revenu net est divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, majoré du nombre d'actions ordinaires supplémentaires qui seraient émises dans le cadre d'options d'achat d'actions et d'actions attribuées ayant un effet dilutif. Les options et les actions attribuées n'ont un effet dilutif que lorsqu'elles sont « dans le cours », en se basant sur le cours moyen de marché des actions ordinaires pendant la période. La majorité des actions ordinaires potentielles qui ne sont pas dilutives sont liées au Plan d'intéressement de R&Co (R&Co Equity Scheme).

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.

En raison du changement de date de clôture de l'exercice, de l'information additionnelle relative aux bénéfices par action est présentée afin de faciliter la comparaison entre les périodes de *reporting*. Cette information est renseignée dans la section 1. Faits marquants.

Note 31 - Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2018, le périmètre de consolidation du Groupe avec ses principales filiales peut être synthétisé de la manière suivante :

Nom des sociétés	Pays d'activité	30/06/2018		31/12/2017		Méthode de consolidation ⁽¹⁾	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt	30/06/2018	31/12/2017
Concordia Holding SARL	France	100,00	99,98	100,00	99,98	IG	IG
K Développement SAS	France	100,00	99,98	100,00	99,98	IG	IG
Rothschild Martin Maurel SCS ⁽²⁾	France	99,99	99,82	99,99	99,82	IG	IG
Rothschild GmbH	Allemagne	100,00	99,66	100,00	99,66	IG	IG
Rothschild Bank International Limited	Guernesey	100,00	99,52	100,00	99,52	IG	IG
Rothschild Europe BV	Pays-Bas	100,00	99,66	100,00	99,66	IG	IG
Rothschild Bank AG	Suisse	100,00	90,09	100,00	90,09	IG	IG
Rothschild Concordia AG	Suisse	100,00	99,10	100,00	99,10	IG	IG
Rothschild Holding AG ⁽³⁾	Suisse	90,52	90,09	90,52	90,09	IG	IG
Rothschilds Continuation Holdings AG ⁽³⁾	Suisse	99,99	99,52	99,99	99,52	IG	IG
N M Rothschild & Sons Limited	Royaume-Uni	100,00	99,52	100,00	99,52	IG	IG
Rothschild North America Inc	États-Unis	100,00	99,52	100,00	99,52	IG	IG

(1) IG : intégration globale.

(2) Certaines des filiales sont des sociétés en commandite simple (SCS). Le pourcentage d'intérêts figurant dans les comptes consolidés est calculé conformément aux dispositions statutaires applicables aux SCS sur la base du résultat social de chacune d'entre elles, en tenant compte de la quote-part revenant au travail.

(3) Suite à la conclusion, le 6 août 2018, de l'accord de dénouement des participations croisées avec Edmond de Rothschild, le Groupe détient 100% des droits de vote à compter de cette date.

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1er janvier 2018 au 30 juin 2018

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 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Gérant. 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la première application de la norme IFRS 9 « Instruments Financiers » présentée dans la note 3 « adoption de nouvelles normes comptables » et dans la note 4.4 « changement de méthodes comptables » de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés.

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 25 septembre 2018

Paris, le 25 septembre 2018

KPMG S.A.

Cailliau Dedouit et Associés

Arnaud Bourdeille
Associé

Sandrine Le Mao
Associée

Personnes responsables du rapport financier semestriel

Rothschild & Co 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 consolidés 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, le 25 septembre 2018

Rothschild & Co Gestion SAS
Gérant
Représenté par Alexandre de Rothschild, Président

Mark Crump
Directeur financier du Groupe

A propos de Rothschild & Co

Avec près de **3 500** spécialistes des services financiers sur le terrain dans plus de **40** pays, notre réseau international de professionnels propose une vision pertinente et de long terme à nos clients dans le Conseil Financier, la Banque privée et gestion d'actifs et le Capital Investissement et Dette privée. Rothschild & Co est un groupe indépendant, contrôlé par des actionnaires familiaux, au cœur des marchés financiers mondiaux depuis plus de **200** ans.

Rothschild & Co est une société en commandite par actions (SCA) de droit français, cotée sur Euronext à Paris, Compartiment A, au capital de 154 925 024 €, inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 302 519 228. Siège social : 23 bis avenue de Messine, 75008 Paris, France.

Pour plus d'informations :

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

Pour plus d'informations, veuillez consulter www.rothschildandco.com,

Calendrier Financier :

- | | |
|--------------------|---|
| ■ 13 novembre 2018 | Troisième trimestre 2018 (juillet–septembre) |
| ■ 12 mars 2019 | Résultats annuels de l'exercice 2018 (janvier–décembre) |
| ■ 14 mai 2019 | Premier trimestre 2019 (janvier–mars) |
| ■ 16 mai 2019 | Assemblée Générale Annuelle |

