



## Communiqué de presse

### Résultats semestriels 2019

Paris, le 17 septembre 2019

#### Des résultats solides malgré une conjoncture de marché moins favorable

---

- **Solides performances sous-jacentes** attestées par :
  - Conseil financier : 1<sup>er</sup> en Europe et 2<sup>ème</sup> au plan mondial par le nombre d'opérations conseillées
  - Banque privée et gestion d'actifs : collecte nette de 2,0 milliards d'euros, portant la croissance des actifs sous gestion à 6%, en rythme annualisé, par rapport au 31/12/2018
  - Capital-investissement et dette privée : 14% de croissance des actifs sous gestion en rythme annualisé
- **Revenus en baisse de 11%** à 898 millions d'euros (S1 2018 : 1 007 millions d'euros)
- **Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels<sup>1</sup>**, à 124 millions d'euros, **en baisse de 24%** (S1 2018 : 164 millions d'euros) et Résultat net - part du Groupe y compris éléments exceptionnels, à 134 millions d'euros en baisse de 17% (S1 2018 : 161 millions d'euros)
- **Bénéfice par action (BPA) hors éléments exceptionnels<sup>1</sup>**, à **1,73 euros**, **en baisse de 21%** (S1 2018 : 2,18 euros) et BPA y compris éléments exceptionnels, à 1,88 euros, en baisse de 12% (S1 2018 : 2,14 euros)
- Impact positif de la variation des taux de change de 12 millions d'euros sur les revenus, impact nul sur le résultat net – part du Groupe

**Alexandre de Rothschild**, Président exécutif, a déclaré :

*« Étant donné l'année record qu'a été pour nous 2018, nous nous réjouissons d'afficher des résultats aussi solides dans une conjoncture de marché moins favorable, preuve de la résilience de notre stratégie.*

*Notre activité de Conseil financier est restée soutenue. En Europe, nous conservons notre position de leader, conseillant plus d'opérations de fusions-acquisitions que tout autre concurrent, gage de notre compréhension approfondie des marchés et des régions où nous opérons.*

*Nous nous réjouissons de l'excellente progression de la collecte nette de notre activité de Banque privée et gestion d'actifs, tirée par la performance de nos implantations européennes, malgré un environnement pénalisé par des taux d'intérêt bas.*

*Dans le Capital-investissement et dette privée, notre stratégie porte ses fruits, comme en témoignent la croissance annualisée de 14% des actifs et la solidité confirmée des profits.*

*Le Groupe est en bonne forme et bien positionné pour croître grâce à notre modèle économique diversifié. Nous sommes confiants dans notre capacité à générer des résultats solides pour l'ensemble de l'année 2019 même s'ils ne pourront rivaliser avec ceux de 2018. »*

– ENDS –

---

<sup>1</sup> Les éléments exceptionnels sont présentés dans l'annexe B

# 1. Compte de résultat consolidé simplifié

Le Conseil de surveillance de Rothschild & Co SCA s'est réuni le 17 septembre 2019 pour examiner les états financiers de la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2019. Ces comptes ont été préalablement arrêtés par Rothschild & Co Gestion SAS, Gérant de Rothschild & Co.

(en millions d'€)	Page	S1 2019	S1 2018	Var	Var %
<b>Revenus</b>	<b>3 - 6</b>	<b>898</b>	<b>1,007</b>	<b>(109)</b>	<b>(11)%</b>
Charges de personnel	6	(520)	(583)	63	(11)%
Charges administratives	6	(134)	(150)	16	(11)%
Dotations aux amortissements et dépréciations		(31)	(14)	(17)	121%
Coût du risque	7	2	1	1	100%
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>215</b>	<b>261</b>	<b>(46)</b>	<b>(18)%</b>
Autres produits / (charges) (net)	7	18	1	17	N/A
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>233</b>	<b>262</b>	<b>(29)</b>	<b>(11)%</b>
Impôt sur les bénéfices	7	(36)	(36)	0	-
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>197</b>	<b>226</b>	<b>(29)</b>	<b>(13)%</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	7	(63)	(65)	2	(3)%
<b>Résultat net - part du Groupe</b>		<b>134</b>	<b>161</b>	<b>(27)</b>	<b>(17)%</b>
Ajustements pour éléments exceptionnels	10	(10)	3	(13)	(433)%
<b>Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels</b>		<b>124</b>	<b>164</b>	<b>(40)</b>	<b>(24)%</b>
<i>Bénéfice par action</i> <sup>1</sup>		1.88 €	2.14 €	(0.26) €	(12)%
<b>BPA - hors éléments exceptionnels</b>		<b>1.73 €</b>	<b>2.18 €</b>	<b>(0.45) €</b>	<b>(21)%</b>
<i>Rentabilité des capitaux propres corporels</i>		15.2%	19.0%		
<b>ROTE - hors éléments exceptionnels</b>		<b>14.0%</b>	<b>19.4%</b>		

<sup>1</sup> Le bénéfice net dilué par action est de 1,85€ (S1 2018 : 2,10€).

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

## 2. Revue des métiers

---

### 2.1 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 de bilan et des marchés de capitaux.

**Les revenus du premier semestre 2019 se sont élevés à 545 millions d'euros**, en retrait de 14% (S1 2018 : 636 millions d'euros), qui avaient atteint un niveau exceptionnel. Au cours des 12 derniers mois se finissant en juin 2019, **Rothschild & Co s'est classé au 6<sup>ème</sup> rang mondial en termes de revenus<sup>2</sup>**, et s'était classé au 5<sup>ème</sup> rang mondial au cours des 12 mois se finissant en mars 2019.

Le résultat d'exploitation du premier semestre 2019, en excluant le montant relatif aux investissements liés au développement de l'activité de fusions-acquisitions en Amérique du Nord, s'est établi à 93 millions d'euros (S1 2018 : 117 millions d'euros), soit une **marge opérationnelle de 17,0%** (S1 2018 : 18,4%). Cette marge se maintient ainsi dans le haut de notre fourchette cible sur le cycle. En incluant les investissements liés aux recrutements de collaborateurs expérimentés en Amérique du Nord, le résultat d'exploitation est ressorti à 83 millions d'euros (S1 2018 : 107 millions d'euros), soit une marge de 15,2% (S1 2018 : 16,8%).

Dans l'activité de Conseil en fusions-acquisitions, Rothschild & Co s'est classé à la **2<sup>ème</sup> place mondiale par le nombre d'opérations réalisées** au cours des 12 mois se finissant en juin 2019<sup>3</sup>. En Europe, le Groupe conserve sa position de leader, par le nombre d'opérations de fusions-acquisitions, une position qu'il occupe depuis plus de dix ans<sup>4</sup>. Les revenus de cette activité se sont établis à 437 millions d'euros au premier semestre 2019, en baisse de 11% par rapport au S1 2018 (490 millions d'euros), en ligne avec la tendance du nombre d'opérations réalisées au niveau mondial sur la même période et qui fait suite à un premier semestre 2018 record.

Les revenus du Conseil en financement ont atteint 108 millions d'euros au premier semestre 2019, en diminution de 26% (S1 2018 : 146 millions d'euros), sous l'effet conjugué du ralentissement des marchés actions et de l'activité de restructurations. Le Groupe a néanmoins conservé un niveau d'activité soutenu, se classant au **2<sup>ème</sup> rang européen par le nombre d'opérations de restructuration réalisées<sup>4</sup>** au cours de la période de 12 mois se finissant en juin 2019. Rothschild & Co continue à remporter plus de mandats européens sur les marchés de capitaux que n'importe quel autre conseil indépendant<sup>4</sup>.

L'excellence de nos équipes constitue notre principal atout concurrentiel et nous cherchons en permanence à les renforcer et les étoffer. Ainsi, au cours du premier semestre 2019, nous avons promu dix-neuf nouveaux *Managing Directors* (MDs), démontrant notre attention à puiser dans le vivier de nos talents. En outre, trois nouveaux MDs ont été recrutés en Allemagne et en Asie, ainsi qu'un nouveau Co-Directeur de l'engagement actionnarial, pour renforcer l'activité de conseil auprès d'actionnaires. Nous avons par ailleurs poursuivi nos investissements stratégiques en Amérique du Nord et avons récemment annoncé le recrutement de deux nouveaux MDs, l'un ciblant les établissements financiers et l'autre l'univers des infrastructures et des énergies.

Rothschild & Co est intervenu dans des missions majeures de conseil finalisées au cours du premier semestre 2019, dont :

- **RPC Group** pour sa cession à Berry Global Group (4,7 milliards de livres, Royaume-Uni et Etats-Unis)
- **Jardine Matheson** pour l'offre d'achat recommandée, entièrement en numéraire, pour Jardine Lloyd Thompson par Marsh & McLennan (4,3 milliards de livres, Hong Kong, Angleterre et Etats-Unis)
- **Coca-Cola** pour l'acquisition de Costa Coffee (5,1 milliards de dollars, Royaume-Uni et Etats-Unis)
- **BC Partners** pour la cession d'Antelliq à Merck (3,25 milliards d'euros, Royaume-Uni et Etats-Unis)
- **Volkswagen** pour la scission et l'introduction en bourse de TRATON sur les marchés de Francfort et de Stockholm (1,6 milliard d'euros, Allemagne)

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 :

- **Mubadala** pour la cession de 30% à 40% du capital de CEPESA au groupe Carlyle (12 milliards de dollars, Espagne)
- **Asahi Group Holdings** pour l'acquisition de Carlton & United Breweries vendu par Anheuser-Busch InBev (11,3 milliards de dollars, Japon, Australie et Belgique)
- **EQT, ADIA and PSP Investments** pour l'acquisition de Nestlé Skin Health (10,2 milliards de francs suisses, Suisse)
- **BTG** pour l'offre d'achat recommandée, entièrement en numéraire, par Boston Scientific (3,3 milliards de livres, Royaume-Uni et Etats-Unis)

---

<sup>2</sup> Publication des sociétés

<sup>3</sup> Refinitiv, transaction réalisée, exclut les cabinets comptables

<sup>4</sup> Dealogic

- **Cobham** pour l'offre d'achat recommandée, entièrement en numéraire, par Advent International (4,2 milliards de livres, Royaume-Uni)
- **Nyrstar** (conseil auprès des actionnaires) pour sa restructuration (3,6 milliards de dollars, Belgique)

Pour une liste plus complète des mandats confiés au cours de 2019, veuillez-vous référer à l'Annexe F.

## 2.2 Banque privée et gestion d'actifs

Les activités de Banque privée et de gestion d'actifs comprennent nos activités de Banque privée en France, Suisse, Royaume-Uni, Belgique, Allemagne, Monaco et Italie, et nos activités de gestion d'actifs en Europe, ainsi qu'une activité de même nature en Amérique du Nord.

Rothschild & Co a finalisé la vente de son activité de fiducie en février 2019. En conséquence, tous les chiffres de 2018 et de 2019 afférents aux activités de Banque privée et de gestion d'actifs ont été retraités. L'activité de fiducie a été reclassée en « Autres activités ».

Le modèle économique, assis sur la croissance organique grâce aux synergies entre nos trois métiers, continue de porter ses fruits. Par conséquent, **la collecte nette s'est élevée à 2,0 milliards d'euros**, portant la croissance des actifs sous gestion à 6% (en rythme annualisé), par rapport à l'ouverture. Toutes les implantations européennes de Banque privée ont enregistré une collecte nette positive, avec un semestre record en France. La collecte nette de la Gestion d'actifs s'est établie à 0,1 milliard d'euros.

**Les actifs sous gestion ont augmenté de 10,4% (ou 6,7 milliards d'euros) à 71,5 milliards d'euros** au 30 juin 2019 (31/12/2018 : 64,8 milliards d'euros). La croissance a été tirée par une collecte dynamique et par l'amélioration des marchés, qui se sont redressés au premier semestre 2019 après la chute du quatrième trimestre 2018.

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

En milliards d'€	S1 2019	S1 2018	12m à juin 2019
<b>Actifs sous gestion à l'ouverture</b>	<b>64,8</b>	<b>67,3</b>	<b>68,9</b>
Collecte nette	2,0	2,0	1,5
<i>dont Banque privée</i>	1,9	1,9	2,2
<i>dont Gestion d'actifs</i>	0,1	0,1	(0,7)
Effet marché et taux de change	4,7	(0,4)	1,1
<b>Actifs sous gestion à la clôture (30 juin)</b>	<b>71,5</b>	<b>68,9</b>	<b>71,5</b>

**Les revenus du premier semestre 2019 se sont élevés à 239 millions d'euros** (S1 2018 : 241 millions d'euros), en repli de 1% sur la période, les revenus sont pénalisés par l'environnement de taux d'intérêt bas sur nos activités en France et en Suisse. La stabilité des revenus résulte de deux facteurs opposés : d'une part, l'accroissement des commissions alimenté par la hausse des marchés financiers au premier semestre 2019 et le niveau élevé de collecte nette; et d'autre part, des revenus moindres issus de l'activité de trésorerie ainsi que le poids croissant des taux d'intérêt négatifs des dépôts auprès de la Banque centrale européenne en raison du dynamisme de la collecte qui augmente les soldes de la clientèle. Cela a impacté négativement la marge nette d'intérêts, qui a baissé d'environ 14% entre les premiers semestres 2019 et 2018.

**Le résultat d'exploitation du premier semestre 2019 est ressorti à 38 millions d'euros** (S1 2018 : 48 millions d'euros hors coûts d'intégration de Martin Maurel ou 43 millions d'euros en incluant ces coûts). Cela représente **une marge opérationnelle de 16,1%** (S1 2018 : 19,7% hors coûts d'intégration de Martin Maurel ou 17,7% en incluant ces coûts). Cette évolution reflète principalement l'augmentation des charges en lien avec la progression des frais de personnel (recrutement de chargés de clientèle et ouverture du bureau de Düsseldorf) et la hausse des coûts de conformité et des applications informatiques.

## 2.3 Capital-investissement et dette privée

L'activité de Capital-investissement et dette privée investit les capitaux du Groupe et ceux de tiers dans des entreprises et des instruments de dette non cotés. Cette activité a continué d'enregistrer de solides performances au premier semestre 2019, générant **110 millions d'euros de revenus, soit une hausse de 5%** (S1 2018 : 105 millions d'euros). Par rapport à la moyenne des premiers semestres des trois dernières années, les revenus du premier semestre sont en hausse de 38%. Ceux-ci proviennent essentiellement de deux sources :

- des revenus récurrents (commissions de gestion nettes des frais de placement) pour 41 millions d'euros, en hausse de 16%, (S1 2018 : 36 millions d'euros),
- et des revenus liés à la performance des investissements pour 69 millions d'euros (S1 2018 : 69 millions d'euros) :
  - 33 millions d'euros de *carried interest* (S1 2018 : 24 millions d'euros, en hausse de 38%), et
  - 36 millions d'euros de plus-values réalisées et latentes, et de dividendes (S1 2018 : 45 millions d'euros, en baisse de 20%).

Au premier semestre 2019, le *carried interest* a considérablement augmenté par rapport à l'année précédente, car plusieurs fonds, dont le fonds de capital-investissement phare de la division, Five Arrows Principal Investments II (FAPI II), ont atteint leur seuil de déclenchement (ou *hurdle rate*) du *carried interest* durant la période. La contribution combinée du *carried interest* et des revenus d'investissement démontre la poursuite de la solide performance des fonds de Capital-investissement et dette privée au premier semestre 2019.

La stratégie de ce métier consiste à accroître régulièrement les flux de revenus récurrents grâce à l'augmentation des actifs sous gestion, via le lancement de nouveaux fonds, tout en conservant une attention prépondérante à l'excellence de la performance des fonds existants. Jusqu'à présent, cette stratégie s'est révélée pertinente avec des revenus récurrents ayant presque triplé au cours des cinq dernières années pour représenter aujourd'hui 37% du total des revenus. À travers son activité de Capital-investissement et dette privée, le Groupe déploie son capital sur une gamme diversifiée de classes d'actifs en termes de valeurs mobilières, de zones géographiques et de devises, pour offrir des protections appropriées face à une baisse des marchés tout en capitalisant sur les opportunités qui concilient de façon attrayante le risque et le rendement.

**Le résultat d'exploitation s'est élevé à 68 millions d'euros au premier semestre 2019**, en léger retrait par rapport au S1 2018 (71 millions d'euros), soit une marge opérationnelle de 62% (S1 2018 : 68%). La baisse de cette marge est le reflet d'une approche plus conservatrice de certaines charges à payer au premier semestre 2019.

Afin de mesurer la performance du métier de Capital-investissement et dette privée, nous regardons comme indicateur le RORAC (*Return On Risk Adjusted Capital*), calculé en prenant le résultat opérationnel avant impôt ajusté, rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques sur trois exercices glissants. Au 30 juin 2019, **le RORAC s'élevait à 28%**, un niveau conforme à celui de l'exercice précédent et bien supérieur à notre objectif (plus de 15% sur le cycle).

La convergence entre les intérêts du Groupe et ceux des investisseurs tiers reste un facteur clé de différenciation. Au cours du premier semestre 2019, le Groupe a investi 59 millions d'euros, répartis entre un certain nombre de fonds de capital-investissement primaires et secondaires, et de fonds de prêts directs. Le Groupe a cédé pour 71 millions d'euros d'actifs, principalement avec la vente de Karnov, leader de l'information juridique, fiscale et comptable via le fonds FAPI II (MCI<sup>5</sup> de 3,1x) et avec la vente de Pirum, fournisseur de services post-marché via le fonds FAPI I (MCI de 2,7x).

**Les actifs sous gestion s'élevaient à 11,8 milliards d'euros au 30 juin 2019** (31 décembre 2018 : 11,1 milliards d'euros), en hausse de 7%, notamment en raison de la croissance des actifs sous gestion de l'activité de *credit management* (nouveaux mandats d'investissement dans la stratégie Oberon et nouveaux véhicules CLO (*Collateralised Loan Obligation*)). Cette trajectoire de croissance devrait perdurer au second semestre 2019, avec le *closing* attendu de nouveaux fonds secondaires et multi-gérants et de véhicules CLO.

Au cours du premier semestre 2019, le capital-investissement s'est élargi avec :

- le *closing* final de FAPI III, fonds de 3<sup>ème</sup> génération centré sur le segment du *mid-market* européen, à plus de 1,25 milliard d'euros. Le fonds a commencé à investir via deux sociétés dans ses secteurs cibles, qui sont la santé et les services informatiques aux entreprises,
- la fin de la période d'investissement du fonds FAPI II et le début de la phase de monétisation de son portefeuille avec l'introduction en bourse de Karnov,
- la réalisation du troisième investissement de Five Arrows Capital Partners (« FACP », fonds de capital-investissement américain), avec l'acquisition de Zenith American Solutions, l'un des principaux administrateurs de régimes privés de prestations aux États-Unis, suivie plus récemment, par une quatrième opération dans le secteur des services de santé,

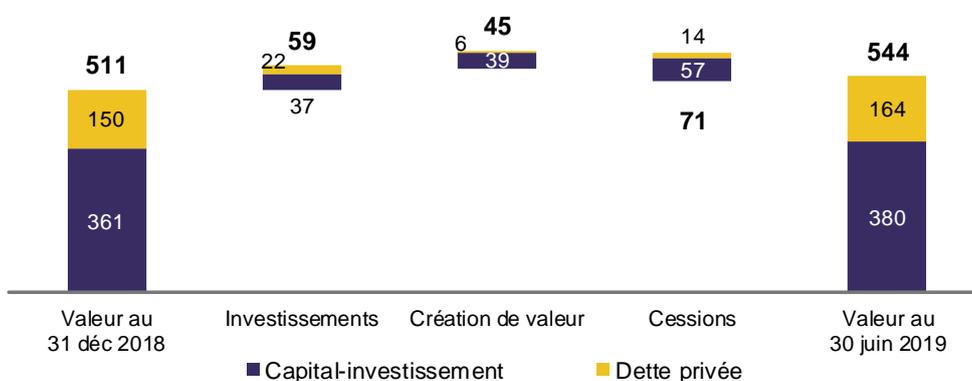
---

<sup>5</sup> MCI : Multiple du Capital Investi

- et la fin de la période d'investissement de Five Arrows Secondary Opportunities IV (FASO IV, fonds de capital-investissement secondaire) suite à deux dernières acquisitions de sociétés en Allemagne et en Italie. L'équipe s'attache à présent à lever des fonds pour FASO V, dont le premier *closing* a eu lieu en juillet 2019.

L'activité de prêts directs a également été très active : Five Arrows Credit Solutions (« FACS ») fonds junior de prêts directs, a réalisé sa sixième et dernière opération, qui a clos sa phase d'investissement. Le fonds a d'ores et déjà cédé sept investissements, générant des rendements attractifs conformes ou supérieurs à ses objectifs. Dans le même temps, Five Arrows Direct Lending (« FADL ») a réalisé quatre nouveaux investissements, portant les capitaux engagés à plus de 90%.

### Évolution de la valeur des actifs investis dans ce métier (en millions d'euros)



## 3. Résultats financiers consolidés

### 3.1 Revenus

Au premier semestre 2019, les revenus se sont élevés à 898 millions d'euros (S1 2018 : 1 007 millions d'euros), en baisse de 11% ou 109 millions d'euros. Cette variation s'explique principalement par les activités de Conseil financier dont les revenus ont diminué de 91 millions d'euros. La variation des taux de change a eu un impact positif de 12 millions d'euros.

### 3.2 Charges d'exploitation

#### Charges de personnel

Au premier semestre 2019, les charges de personnel se sont élevées à 520 millions d'euros (S1 2018 : 583 millions d'euros), soit une diminution de 63 millions d'euros, en raison de moindres rémunérations variables au sein de l'activité de Conseil financier. La variation des taux de change a eu pour effet d'accroître les charges de personnel de 10 millions d'euros.

La variation des charges de personnel d'une année sur l'autre a été impactée négativement de 21 millions d'euros en lien avec la comptabilisation des bonus différés (les bonus différés pour les années précédentes ont été supérieurs aux bonus différés en S1 2019 pour les années futures, et vice-versa en S1 2018). La charge pour le premier semestre 2019 s'est élevée à 13 millions d'euros contre un crédit de 8 millions d'euros au premier semestre 2018.

Le taux de rémunération du Groupe, tel qu'il est défini dans l'annexe G sur les Indicateurs Alternatifs de Performance, s'établit à 62,8% au 30 juin 2019 (31/12/2018 : 62,0% et 30/06/2018 : 62,2%). Corrigé des impacts relatifs aux recrutements de collaborateurs expérimentés aux États-Unis dans l'activité de Conseil financier, aux provisions pour pensions minimales garanties au Royaume-Uni et à la variation des taux de change, le taux de rémunération s'élève à 61,4% (31/12/2018 : 60,8% et 30/06/2018 : 61,1%), un niveau conforme à notre objectif financier (de 60% à 65% sur la durée du cycle).

Le nombre de collaborateurs du Groupe s'établit à 3 491 au 30 juin 2019 (31 décembre 2018 : 3 633), en raison de la cession de l'activité de fiducie.

#### Charges administratives

Au premier semestre 2019, les charges administratives se sont établies à 134 millions d'euros (S1 2018 : 150 millions d'euros), soit une diminution de 16 millions d'euros. La variation des taux de change a eu pour effet d'augmenter les charges administratives de 2 millions d'euros. Le premier semestre 2018 comprenait 5 millions de coûts d'intégration de Martin Maurel.

Conformément à la norme IFRS 16, adoptée en janvier 2019, les actifs loués d'un montant significatif sont comptabilisés au bilan en droits d'utilisation et le coût des loyers est désormais comptabilisé en charges d'intérêt et en amortissements. En conséquence, 18 millions d'euros de loyers ont été reclassés des charges administratives en charge d'intérêt pour 2 millions d'euros et en dotations aux amortissements pour 16 millions. De ce fait, les charges administratives, à périmètre comparable, ont augmenté de 2 millions d'euros suite à l'augmentation du coût des applications informatiques, des données de marchés et de la conformité.

### *Dotations aux amortissements et dépréciations*

Au premier semestre 2019, les dotations aux amortissements et dépréciations se sont élevées à 31 millions d'euros (S1 2018 : 14 millions d'euros), soit une hausse de 17 millions d'euros, dont 16 millions d'euros s'expliquent par la première application de la norme IFRS16, comme décrit ci-dessus dans le paragraphe sur les Charges administratives. La variation des taux de change a eu pour effet de les augmenter d'1 million d'euros.

### *Coût du risque*

Au premier semestre 2019, le coût du risque a représenté un produit de 2 millions d'euros (S1 2018 : produit d'1 million d'euros) en raison d'une réévaluation de certains risques de crédit, qui a permis de réduire certaines provisions.

## **3.3 Autres produits/(charges)**

Au premier semestre 2019, 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 de 18 millions d'euros (S1 2018 : produit d'1 million d'euros). Les autres produits comprennent des plus-values de cession d'actifs immobiliers et d'actifs historiques, y compris l'activité de fiducie.

## **3.4 Impôt sur les bénéfices**

Au premier semestre 2019, la charge d'impôt s'est élevée à 36 millions d'euros (S1 2018 : 36 millions d'euros), répartis entre une charge d'impôt courante de 35 millions d'euros et une charge d'impôt différée de 1 million d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 15,6% (S1 2018 : 13,8%).

## **3.5 Participations ne donnant pas le contrôle**

Au premier semestre 2019, ce poste s'est élevé à 63 millions d'euros (S1 2018 : 65 millions d'euros). Il comprend principalement les intérêts payés sur les dettes perpétuelles subordonnées et le dividende précipitaire versé aux associés français en ligne avec la performance de l'activité française de Conseil financier.

# **4. Structure financière**

Rothschild & Co est régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en tant que Compagnie Financière. Le Groupe conserve un important niveau de liquidités. Au 30 juin 2019, le total des actifs liquides représentait 60% de l'actif total (31/12/2018 : 60%).

Le ratio *Common Equity Tier 1* (CET 1) était de 20,1%<sup>6</sup> au 30 juin 2019 (31/12/2018 : 20,4%). Les fonds propres de base de catégorie 1 sont déterminés conformément aux règles CRR/CRD4 applicables, sans disposition transitoire. Les ratios de solvabilité sont présentés en incluant le résultat courant<sup>7</sup> de l'exercice en cours. Les ratios, présentés ci-dessous, ont été calculés en conformité avec les règles de Bâle III, et sont largement supérieurs aux exigences réglementaires :

	30/06/2019	31/12/2018	Minimum Bale III avec CCB
<b>Ratio de fonds propres de base de catégorie 1</b>	20,1%	20,4%	7,0%
<b>Ratio de solvabilité global</b>	20,1%	20,4%	10,5%

<sup>6</sup> Le ratio soumis à l'ACPR au 30 juin 2019 s'élevait à 18,9%, et exclu le bénéfice semestriel

<sup>7</sup> Sous réserve des dispositions de l'article 26.2 du règlement (UE) n° 575/2013

## 5. Brexit

---

La sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (UE) est prévue pour le 31 octobre 2019. Compte tenu de la complexité des enjeux et de l'absence d'avancées à ce jour, la période d'incertitude se prolongera au-delà de cette date.

Notre modèle d'implantations multiples est résistant et la mise en œuvre du Brexit ne devrait impliquer que peu de modifications au niveau des structures juridiques et opérationnelles. Les changements sont mineurs et concernent essentiellement nos activités de Banque privée et de gestion d'actifs. A titre d'illustration, la succursale milanaise de l'activité britannique de banque privée est désormais une filiale à 100% de R&Co Wealth Management UK Ltd et soumise de plein droit à l'agrément et à l'autorité de la Banque d'Italie et de la Consob. D'autres changements, comme le transfert des activités de gestion des investissements aux entités existantes dans l'UE seront entrepris en fonction des conditions du départ du Royaume-Uni de l'UE. Cette évolution sera facilitée par la décision commune de l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (AEMF) et des autorités européennes de réglementation des marchés financiers le 1<sup>er</sup> février 2019 de conclure des protocoles d'accord avec le régulateur britannique (Financial Conduct Authority - FCA). Ces protocoles d'accord, qui prendront effet dans le cas où le Royaume-Uni quitterait l'UE sans accord, couvrent l'échange d'information relatif à la surveillance des agences de notation de crédit, la coopération en matière de surveillance, la mise en application des règlements et l'échange d'information entre les régulateurs de l'UE et la FCA. Ils permettront que les entités britanniques continuent de mener certaines activités, parmi lesquelles l'externalisation et la délégation des services de gestion de fonds, pour le compte de contreparties de l'EEE.

Bien entendu, il reste de très fortes incertitudes sur les conditions du départ du Royaume-Uni de l'UE, mais, selon notre analyse, le principal risque susceptible d'affecter notre activité reste l'impact du Brexit sur l'environnement économique au Royaume-Uni et en Europe. Nous demeurons très attentifs à ces évolutions.

## 6. Perspectives

---

Dans le **Conseil financier**, après la robuste performance du premier semestre en termes de revenus, notre portefeuille de mandats continue d'offrir une bonne visibilité et diversité, grâce à notre fort positionnement sur le marché. Nous tablons sur un niveau d'activité similaire au second semestre, par rapport au premier, même si la performance record de 2018 rendra les comparaisons difficiles. Il est important de noter que les données de marché indiquent une diminution des transactions de fusions-acquisitions annoncées au cours des 12 derniers mois. Par conséquent, tout en considérant que la conjoncture demeure porteuse pour ce métier et que notre positionnement reste extrêmement solide, notamment en Europe, nous restons attentifs aux signes marquant un point d'inflexion du cycle susceptible d'affecter notre volume d'activité.

L'activité de **Banque privée et gestion d'actifs** repose sur des bases solides, propices à la poursuite de sa croissance et au maintien d'une collecte dynamique en Banque privée dans les principales régions où nous opérons. Cependant, les facteurs macro-économiques sont incertains entraînant une volatilité accrue des marchés et le contexte de taux d'intérêt bas continue d'affecter la rentabilité.

L'activité de **Capital-investissement et dette privée** entend poursuivre la croissance de ses actifs sous gestion et maintenir sa forte contribution aux résultats du Groupe. Cependant, l'effet de rattrapage du *carried interest* observé au premier semestre induira une moindre rentabilité au second semestre. Les efforts de la division se concentrent sur le déploiement des fonds récemment levés, la recherche d'opportunités de sortie intéressantes pour certains investissements matures et la levée de fonds, en particulier des fonds secondaire, du *direct lending* et du *credit management*. La performance des portefeuilles reste solide. Pour autant et conformément à notre stratégie, nos investissements demeurent prudents et centrés sur des opportunités qui concilient le mieux possible le risque et le rendement offrant des protections appropriées face à une baisse des marchés.

Malgré l'éventualité de vents contraires sur les marchés financiers, nous sommes confiants dans la qualité de nos équipes, des relations pérennes que nous tissons avec nos clients et de notre connaissance approfondie des marchés locaux pour assurer à nos actionnaires des rendements satisfaisants sur le long terme.

## Calendrier financier

- 12 novembre 2019 Publication du troisième trimestre 2019
- 10 mars 2020 Publication des résultats annuels 2019

### Pour plus d'informations :

#### Rothschild & Co

##### Relations Investisseurs

Marie-Laure Becquart

[Marie-laure.becquart@rothschildandco.com](mailto:Marie-laure.becquart@rothschildandco.com)

##### Relations Presse

Caroline Nico

[Caroline.nico@rothschildandco.com](mailto:Caroline.nico@rothschildandco.com)

#### Media

DGM

Olivier Labesse

Tél. : +33 1 40 70 11 89

[labesse@dgm-conseil.fr](mailto:labesse@dgm-conseil.fr)

## À 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 à 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 155 135 024 €, inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 302 519 228. Siège social : 23 bis avenue de Messine, 75008 Paris, France.

## A. Bilan consolidé simplifié

(en milliards d'euros)	30/06/2019	31/12/2018	Var
Caisse et banques centrales	5.2	4.7	0.5
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1.8	2.0	(0.2)
Prêts et créances sur la clientèle	3.1	2.9	0.2
<i>dont Prêts à la clientèle privée</i>	2.6	2.5	0.1
Actifs financiers	2.4	2.1	0.3
Autres actifs	1.6	1.5	0.1
<b>Total des actifs</b>	<b>14.1</b>	<b>13.2</b>	<b>0.9</b>
Dettes envers la clientèle	9.9	8.7	1.2
Autres dettes	1.7	2.0	(0.3)
Capitaux propres - part du Groupe	2.1	2.0	0.1
Participations ne donnant pas le contrôle	0.4	0.5	(0.1)
<b>Total des passifs</b>	<b>14.1</b>	<b>13.2</b>	<b>0.9</b>

La variation des taux de change entre le 31 décembre 2018 et le 30 juin 2019 a eu un impact très limité sur le total du bilan.

## B. Éléments exceptionnels

(en millions d'€)	S1 2019			S1 2018		
	RAI <sup>1</sup>	RNPG <sup>2</sup>	BPA	RAI <sup>1</sup>	RNPG <sup>2</sup>	BPA
<b>Comme reporté</b>	<b>233</b>	<b>134</b>	<b>1.88 €</b>	<b>262</b>	<b>161</b>	<b>2.14 €</b>
- Coûts d'intégration Martin Maurel	-	-	-	(5)	(3)	(0.04) €
- Produits relatifs à des actifs historiques	18	10	0.15 €	-	-	-
<b>Total éléments exceptionnels</b>	<b>18</b>	<b>10</b>	<b>0.15 €</b>	<b>(5)</b>	<b>(3)</b>	<b>(0.04) €</b>
<b>Hors éléments exceptionnels</b>	<b>215</b>	<b>124</b>	<b>1.73 €</b>	<b>267</b>	<b>164</b>	<b>2.18 €</b>

<sup>1</sup> RAI : Résultat avant impôt

<sup>2</sup> RNPG : Résultat net – part du groupe

### Produits relatifs à des actifs historiques

Cela comprend des plus-values de cessions d'actifs immobiliers et d'actifs historiques, y compris la plus-value liée à la cession de l'activité de fiducie en février 2019. Les éléments exceptionnels du premier semestre 2019 sont intégralement comptabilisés dans le compte de résultat sous l'intitulé « Autres produits/(charges) ».

## C. 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	Ajustements IFRS	S1 2019
<b>Revenus</b>	<b>545</b>	<b>239</b>	<b>110</b>	<b>14</b>	<b>(10)</b>	<b>898</b>
Charges d'exploitation	(462)	(202)	(42)	(28)	49	(685)
Coût du risque	-	1	-	-	1	2
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>83</b>	<b>38</b>	<b>68</b>	<b>(14)</b>	<b>40</b>	<b>215</b>
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	18	18
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>83</b>	<b>38</b>	<b>68</b>	<b>(14)</b>	<b>58</b>	<b>233</b>
Charges exceptionnelles	-	-	-	-	(18)	(18)
<b>Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels</b>	<b>83</b>	<b>38</b>	<b>68</b>	<b>(14)</b>	<b>40</b>	<b>215</b>
<i>Marge opérationnelle %</i>	15%	16%	62%	-	-	24%

(en millions d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Capital investissement et dette privée	Autres métiers et fonctions centrales	Ajustements IFRS	S1 2018
<b>Revenus</b>	<b>636</b>	<b>241</b>	<b>105</b>	<b>34</b>	<b>(9)</b>	<b>1,007</b>
Charges d'exploitation	(529)	(200)	(34)	(47)	63	(747)
Coût du risque	-	2	-	-	(1)	1
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>107</b>	<b>43</b>	<b>71</b>	<b>(13)</b>	<b>53</b>	<b>261</b>
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	1	1
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>107</b>	<b>43</b>	<b>71</b>	<b>(13)</b>	<b>54</b>	<b>262</b>
Charges exceptionnelles	-	5	-	-	-	5
<b>Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels</b>	<b>107</b>	<b>48</b>	<b>71</b>	<b>(13)</b>	<b>54</b>	<b>267</b>
<i>Marge opérationnelle %</i>	17%	20%	68%	-	-	27%

Rothschild & Co a finalisé la vente de son activité de fiducie en février 2019. En conséquence, tous les chiffres afférents aux activités de Banque privée et de gestion d'actifs ont été retraités. L'activité de fiducie a été reclassée en « Autres métiers ».

<sup>1</sup> La colonne « Ajustements IFRS » reflète principalement le préciput versé aux associés-gérants français considéré comme des participations ne donnant pas le contrôle, la comptabilisation de bonus différés sur la période où ils sont acquis, les avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19, une provision comptabilisée dans le poste "Gains ou pertes nets sur autres actifs, l'élimination des plus-values réalisées sur la vente des titres dont le gain non réalisé était dans la réserve AFS au 31 décembre 2017 avant la première application d'IFRS 9, et la réaffectation des dépréciations et de certains produits et charges générales d'exploitation à des fins de présentation.

## D. Taux de change

Compte de résultat			
Taux	S1 2019	S1 2018	Var
€ / GBP	0.8715	0.8798	(1)%
€ / CHF	1.1274	1.1649	(3)%
€ / USD	1.1300	1.2062	(6)%

Bilan			
Taux	30/06/2019	31/12/2018	Var
€ / GBP	0.8955	0.8938	0%
€ / CHF	1.1107	1.1288	(2)%
€ / USD	1.1382	1.1439	(0)%

## E. Progression trimestrielle des revenus

<i>en millions d'€</i>		S1 2019	S1 2018	Var
Conseil financier	1 <sup>er</sup> trimestre	292.5	261.7	12%
	2 <sup>ème</sup> trimestre	252.3	374.4	-33%
	<b>Total</b>	<b>544.8</b>	<b>636.1</b>	<b>-14%</b>
Banque privée et gestion d'actifs	1 <sup>er</sup> trimestre	118.5	119.7	-1%
	2 <sup>ème</sup> trimestre	120.7	121.2	0%
	<b>Total</b>	<b>239.2</b>	<b>240.9</b>	<b>-1%</b>
Capital-investissement et dette privée	1 <sup>er</sup> trimestre	24.1	25.2	-4%
	2 <sup>ème</sup> trimestre	86.3	79.8	8%
	<b>Total</b>	<b>110.4</b>	<b>105.0</b>	<b>5%</b>
Autres métiers et fonctions centrales	1 <sup>er</sup> trimestre	9.8	17.0	-42%
	2 <sup>ème</sup> trimestre	3.5	16.5	-79%
	<b>Total</b>	<b>13.3</b>	<b>33.5</b>	<b>-60%</b>
Ajustements IFRS	1 <sup>er</sup> trimestre	(1.0)	(3.6)	-72%
	2 <sup>ème</sup> trimestre	(9.2)	(5.3)	74%
	<b>Total</b>	<b>(10.2)</b>	<b>(8.9)</b>	<b>15%</b>
<b>Total revenus du Groupe</b>	<b>1<sup>er</sup> trimestre</b>	<b>443.9</b>	<b>420.0</b>	<b>6%</b>
	<b>2<sup>ème</sup> trimestre</b>	<b>453.6</b>	<b>586.6</b>	<b>-23%</b>
	<b>Total</b>	<b>897.5</b>	<b>1,006.6</b>	<b>-11%</b>

## 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 premier semestre 2019.

### **Conseil en fusions-acquisitions**

- Coca-Cola, entreprise de boissons, pour son acquisition de Costa Coffee (5,1 milliards de dollars, Royaume-Uni et États-Unis)
- RPC Group, créateur de conditionnement plastique, pour la cession de Berry Global Group (4,7 milliards de livres sterling, Royaume-Uni et États-Unis)
- Jardine Matheson, conglomérat basé en Asie, pour l'offre d'achat recommandée, entièrement en numéraire, de Marsh & McLennan sur Jardine Lloyd Thompson (4,3 milliards de livres sterling, Hong Kong, Royaume-Uni et États-Unis)
- A.P. Moller – Maersk, groupe de transport et de logistique, pour la scission et l'introduction de Maersk Drilling à la bourse de Copenhague (3,5 milliards de dollars, Danemark)
- Enagas, aux côtés de Blackstone et de GIC, pour l'acquisition de 100% des actions de catégorie B et des droits de vote de Tallgrass Energy, société pipelinière de pétrole et de gaz (3,3 milliards de dollars, Espagne et États-Unis)
- BC Partners pour la cession d'Antelliq, spécialiste des solutions de données et d'identification animale, à Merck (3,25 milliards d'euros, Royaume-Uni et États-Unis)
- CVC Capital Partners pour l'acquisition d'une participation de 51,8% dans le laboratoire pharmaceutique Recordati (3 milliards d'euros, Italie)
- BPCE et Natixis, groupe de services financiers, pour la cession des activités de financements spécialisés de Natixis à BPCE (2,7 milliards d'euros, France)
- Brambles, fournisseur de matériaux et de services pour le secteur de la logistique, pour sa cession d'IFCO à Triton/ADIA (2,51 milliards de dollars, Australie et Allemagne)
- Sika, groupe de chimie de spécialité, pour l'acquisition de Parex auprès de CVC Capital Partners (2,2 milliards d'euros, Suisse et France)
- Carastar Industries, cartonier, pour sa cession à Greif (1,8 milliard de dollars, États-Unis)
- Faurecia, équipementier automobile, pour l'acquisition de Clarion (1,2 milliard d'euros, France et Japon)

### **Conseil en financement**

- Ministère des Finances grec et Agence de gestion de la dette publique grecque, pour son émission obligataire à dix ans, assortie d'un coupon de 3,875% (2,5 milliards d'euros, Grèce)
- Southern Water, compagnie d'eau et d'assainissement, pour son refinancement stratégique (2 milliards de livres sterling, Royaume-Uni)
- Volkswagen, constructeur automobile, pour la scission et l'introduction en bourse de TRATON sur les marchés de Francfort et de Stockholm (1,6 milliard d'euros, Allemagne)
- EG Group, exploitant de stations-service et de commerces de proximité, pour son refinancement transfrontalier introductif sur le marché du haut rendement (1,6 milliard d'euros, Royaume-Uni)
- Ferguson plc, fournisseur d'articles de plomberie et de chauffage pour les professionnels, pour une série d'amendements dans le cadre de son placement obligataire privé aux États-Unis (1,5 milliard de dollars, Royaume-Uni)
- Ministère des Finances ukrainien pour son émission d'eurobonds en euros (1,0 milliard d'euros, Ukraine)
- Medacta Group, spécialiste de l'orthopédie, pour son introduction en bourse sur SIX Swiss Exchange (561 millions d'euros, Suisse)
- Watches of Switzerland, horloger de luxe multicanal, pour son introduction en bourse sur le marché de Londres (242 millions de livres sterling, Royaume-Uni)

## 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, <i>cf.</i> 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, <i>cf.</i> Annexe B
Taux de rémunération ajusté	<p>Charges de personnel ajustées rapportées au Produit Net Bancaire consolidé de Rothschild &amp; Co</p> <p>Les charges de personnel ajustées représentent :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>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),</li> <li>auxquelles s'ajoutent le montant du dividende précipitaire versé aux associés gérants français,</li> <li>et desquelles sont retirées les sommes versées lors du départ de certains collaborateurs, la réévaluation des paiements fondés sur des actions et les coûts d'acquisition considérés comme une rémunération selon les règles IFRS,</li> </ol> <p><b>donnant un total de charges de personnel utilisées pour calculer le taux de rémunération de base</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>desquelles il faut déduire les coûts d'investissements liés au recrutement de banquiers seniors aux États-Unis,</li> <li>déduire également la provision relative aux pensions minimales garanties au Royaume-Uni</li> <li>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.</li> </ol> <p><b>donnant un total de charges de personnel ajustées utilisées pour calculer le taux de rémunération.</b></p>	<p>Mesurer la partie du Produit Net Bancaire octroyé à l'ensemble des collaborateurs</p> <p>Indicateur clé publié par toutes les banques d'investissement comparables cotées</p> <p>Rothschild &amp; Co calcule ce ratio avec des ajustements afin de donner le calcul le plus juste et le plus proche de celui calculé par les autres sociétés comparables cotées.</p>	<p>Dans le communiqué de presse, <i>cf.</i> § 3.2</p> <p>Dans la présentation, <i>cf.</i> slide 24</p>
Rentabilité des fonds propres tangibles (ROTE) hors éléments exceptionnels	<p>Rapport entre le résultat net - part du groupe hors éléments exceptionnels et les capitaux propres tangibles moyens sur la période.</p> <p>Les capitaux propres tangibles correspondent aux capitaux propres diminués des immobilisations incorporelles et des écarts d'acquisition.</p> <p>Les capitaux propres tangibles moyens sur la période sont égaux à la moyenne entre les capitaux propres tangibles au 31/12/2018 et ceux au 30/06/2019.</p>	Mesurer la rentabilité des capitaux propres tangibles de Rothschild & Co hors éléments exceptionnels	Dans la présentation, <i>cf.</i> slide 34
Marge opérationnelle des métiers	<p>Résultat d'exploitation hors éléments exceptionnels de chacun des métiers rapporté aux revenus générés par ce métier.</p> <p>La marge exclut les éléments exceptionnels.</p>	Mesurer la rentabilité opérationnelle des métiers	Dans le communiqué de presse, <i>cf.</i> § 2
Return on Risk Adjusted Capital (RORAC)	<p>Rapport entre le résultat après impôt ajusté rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques (RAC) de l'activité sur trois exercices glissants.</p> <p>Le montant de fonds propres et de dette raisonnablement nécessaire pour financer les investissements du groupe dans les fonds de Capital-investissement et dette privée est estimé selon une approche prudente de gestion des risques. Sur la base de la composition de son portefeuille d'investissement aux dates de clôture, le management estime que le montant de « capital ajusté aux risques » (RAC) correspond à environ 70% de ses expositions, le solde pouvant être financé par de la dette. Ce pourcentage représente globalement la moyenne pondérée à 80% pour les investissements en fonds propres, à 50% pour ceux de dette junior, à 40% pour les tranches verticales de CLO et à 33% pour ceux de dette senior.</p> <p>Pour calculer le RORAC, le résultat avant impôt de ce métier est ajusté du coût de la dette notionnelle avec un intérêt de 2,5% (soit sur 30% de la NAV du groupe) divisé par le RAC.</p> <p>Le RORAC publié est calculé sur trois exercices glissants afin de tenir compte de la volatilité inévitable des résultats financiers de l'activité, notamment liée au calendrier des réalisations et à la comptabilisation des incitations assises sur la performance, comme le <i>carried interest</i>.</p>	Mesurer la performance du métier de Capital-investissement et dette privée	Dans la présentation, <i>cf.</i> slide 34