



Rapport financier semestriel 30 juin 2022

Sommaire

Rapport semestriel d'activité	4
Comptes semestriels consolidés résumés	21
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	55
Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel	56

Rapport semestriel d'activité

1. Compte de résultat consolidé résumé

Le Conseil de surveillance de Rothschild & Co s'est réuni le 4 août 2022 et a examiné les comptes consolidés résumés¹ relatifs à la période du 1^{er} Janvier 2022 au 30 juin 2022.

<i>(en millions d'€)</i>	Page	S1 2022	S1 2021	Var	Var %
Revenus	5 - 9	1,375	1,350	25	2%
Charges de personnel	10	(763)	(693)	(70)	10%
Charges administratives	10	(160)	(119)	(41)	34%
Dotations aux amortissements et dépréciations	10	(41)	(34)	(7)	21%
Coût du risque	10	3	2	1	50%
Résultat d'exploitation		414	506	(92)	(18)%
Autres produits / (charges) (net)	10	0	4	(4)	(100)%
Résultat avant impôt		414	510	(96)	(19)%
Impôt sur les bénéfices	10	(82)	(58)	(24)	41%
Résultat net		332	452	(120)	(27)%
Participations ne donnant pas le contrôle	11	(83)	(106)	23	(22)%
Résultat net - part du Groupe		249	346	(97)	(28)%
Bénéfice par action*		3.43 €	4.78 €	(€1.35)	(28)%
Rentabilité des capitaux propres corporels (ROTE)		17.9%	31.8%		

* Le bénéfice net dilué par action est de 3,37 euros (S1 2021 : 4,71 euros)

Il n'y a pas eu d'éléments exceptionnels au premier semestre 2022 comme au premier semestre 2021.

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

¹ Les chiffres ont été arrondis. Des différences d'arrondi peuvent exister, y compris pour les pourcentages.

2. Revue des métiers

2.1 Conseil financier

L'activité de Conseil financier regroupe le conseil en fusions et acquisitions, le conseil en financement qui couvre le domaine de la dette, des restructurations de bilan et Equity Market Solutions, qui inclut le conseil sur des marchés de capitaux, le conseil aux investisseurs et Redburn.

Les revenus du premier semestre 2022 se sont établis à 857 millions d'euros, en hausse de 3% par rapport au premier semestre 2021 (833 millions d'euros), reflétant une performance toujours soutenue de ce métier. Au cours des douze mois à fin juin 2022, Rothschild & Co s'est classé au 7^{ème} rang mondial en termes de revenus¹.

Le résultat avant impôt du premier semestre 2022 est ressorti à 163 millions d'euros, en baisse de 1% (S1 2021 : 165 millions d'euros), en lien avec la croissance de certains coûts par rapport au premier semestre 2021, suite à la reprise des déplacements et autres activités liées au marketing grâce aux levées des restrictions sanitaires, ainsi que des effets inflationnistes et de change. La marge opérationnelle s'est élevée à 19,0% (S1 2021 : 19,8%).

Les revenus issus du **conseil en fusions-acquisitions du premier semestre 2022 ont atteint 642 millions d'euros**, en hausse de 12% (S1 2021 : 573 millions d'euros), grâce à la poursuite d'une activité soutenue, tant en volume qu'en valeur, dans nos principales implantations et expertises sectorielles auprès de nos clients : entreprises et sponsors financiers. Rothschild & Co s'est classé à la 2^{ème} place mondiale en nombre d'opérations réalisées au cours du premier semestre 2022². En Europe, le Groupe conserve sa position de leader, depuis plus de 15 ans, en matière de fusions-acquisitions³.

Les revenus du **conseil en financement du premier semestre 2022 se sont élevés à 215 millions d'euros**, en baisse de 17% (S1 2021 : 260 millions d'euros), en raison d'une moindre activité sur les marchés de capitaux, partiellement compensée par l'augmentation d'activité de conseil en matière de capitaux privés. Malgré ce contexte de marché plus difficile, durant le premier semestre 2022, Rothschild & Co s'est classé à la 1^{ère} place européenne par le nombre d'opérations de restructuration². Nous avons également été très actifs dans le conseil sur des opérations de financement innovantes liées au développement durable et dans la levée de fonds pour des projets en lien avec les énergies renouvelables.

Notre investissement stratégique en Amérique du Nord s'est poursuivi au premier semestre 2022 avec le recrutement d'un nouveau Vice-Président au sein de l'équipe *Consumer, Retail & Leisure* et de cinq nouveaux *Managing Directors* : deux dans le secteur lié aux technologies, un dans le secteur de la consommation, un dans le secteur des infrastructures, énergies et énergies renouvelables et un nouveau responsable pour nos activités au Canada.

Durant le premier semestre 2022, Rothschild & Co est intervenu dans des missions majeures finalisées dont :

- **Suez** pour l'offre d'achat recommandée faite par Veolia (26 milliards d'euros, France)
- **Blackstone** pour la recapitalisation de Mileway (21 milliards d'euros, Royaume-Uni et Pays-Bas)
- **Macquarie Infrastructure and Real Assets** pour l'acquisition de *l'Autostrade per l'Italia* dans le cadre d'un consortium (9,6 milliards d'euros, Italie)
- **Hella Family Pool** pour la vente de sa participation de 60% au capital d'Hella à Faurecia (6,7 milliards d'euros, Allemagne et France)

¹ Source : Publication des sociétés

² Source : Refinitiv

³ Source : Dealogic

- **Saipem** pour sa restructuration (5,0 milliards d'euros, Italie)

Le Groupe continue d'intervenir dans quelques-unes des transactions annoncées les plus importantes et les plus complexes à l'échelle mondiale, notamment en tant que conseiller financier pour :

- **FL Entertainment** pour son rapprochement avec Pegasus Entrepreneurs et l'augmentation de capital de 550 millions d'euros (7,2 milliards d'euros, France et Pays-Bas)
- **Eutelsat** dans le cadre de son rapprochement avec OneWeb (7,0 milliards d'euros, France et Royaume-Uni)
- **Apollo Global Management** pour l'acquisition de Tenneco (7,1 milliards de dollars US, États-Unis)
- **Talen Energy** sur sa restructuration en tant que conseil auprès des créateurs (4,8 milliards de dollars US, États-Unis)
- **Mubadala** pour la cession de Masdar et la création avec ADNOC et TAQA d'une plateforme mondiale de production d'énergie renouvelable et d'hydrogène (3,0 milliards de dollars US, Émirats Arabes Unis)

Pour une liste plus complète des mandats confiés finalisés au cours du premier semestre 2022, 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 Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Luxembourg, Monaco, Royaume-Uni et Suisse ainsi qu'une activité de gestion d'actifs en Europe. Rothschild & Co compte également une activité de gestion d'actifs en Amérique du Nord.

Les risques liés à la guerre en Ukraine et ses conséquences géopolitiques à long terme demeurent incertains. La volatilité des marchés a été en grande partie due à des facteurs conjoncturels. Les banques centrales relèvent vigoureusement les taux d'intérêt pour juguler l'inflation. Dans ce contexte, les marchés des actions et des obligations affichent tous des performances nettement négatives depuis le début de l'année, qui ont impacté les portefeuilles de nos clients.

L'activité de Banque privée et gestion d'actifs a enregistré de solides performances au premier semestre dans cet environnement. La **collecte nette pour le premier semestre 2022 s'est élevée à 1,8 milliard d'euros** (soit une croissance annualisée de 3,5%). Notre activité européenne (WAM Europe) a poursuivi son développement, enregistrant une solide collecte nette de 2,8 milliards d'euros, au sein de toutes ses implantations européennes. La collecte nette a été positive dans toutes les zones géographiques au premier semestre (+2,6 milliards d'euros au titre de la Banque privée et +0,2 milliard d'euros au titre de la Gestion d'actifs).

Cette performance confirme la pertinence de notre modèle économique ainsi que la qualité de nos offres, services et équipes, qui continue à attirer de nouveaux clients. Aux États-Unis, les actifs sous gestion ont diminué en raison de la décollecte et d'effets de marché négatifs.

Les actifs sous gestion se sont inscrits en repli de 4% (ou 4,3 milliards d'euros) à 99,6 milliards d'euros au 30 juin 2022 (31 décembre 2021 : 103,9 milliards d'euros) avec des performances de marché négatives de 9,1 milliards d'euros, neutralisant partiellement la forte collecte nette de 1,8 milliard d'euros.

Après le succès de l'acquisition de la Banque Paris Bertrand en juillet 2021, Rothschild & Co a racheté, en avril 2022, un cabinet français de conseil financier indépendant, gérant un portefeuille d'actifs de 3,0 milliards d'euros, presque entièrement investi dans des plans d'épargne adossés à des contrats d'assurance.

Le tableau ci-dessous présente la progression des actifs sous gestion (AuM) :

en milliards d'€	Trimestre terminant le			1er semestre	
	30/06/2022	31/03/2022	30/06/2021	2022	2021
Actifs sous gestion à l'ouverture	102.8	103.9	89.0	103.9	83.4
<i>dont Banque privée</i>	73.8	73.9	60.9	73.9	55.8
<i>dont AM Europe</i>	20.2	21.1	19.9	21.1	19.4
<i>dont AM US</i>	8.8	8.9	8.2	8.9	8.2
Acquisition d'un CGP	3.0	-	-	3.0	-
Collecte nette	0.7	1.1	1.5	1.8	3.4
<i>dont Banque privée</i>	1.2	1.4	1.3	2.6	3.7
<i>dont AM Europe</i>	-	0.2	0.3	0.2	0.4
<i>dont AM US</i>	(0.5)	(0.5)	(0.1)	(1.0)	(0.7)
Effet marché et taux de change	(6.9)	(2.2)	2.4	(9.1)	6.1
Actifs sous gestion à la clôture	99.6	102.8	92.9	99.6	92.9
<i>dont Banque privée</i>	73.4	73.8	63.7	73.4	63.7
<i>dont AM Europe</i>	18.6	20.2	20.7	18.6	20.7
<i>dont AM US</i>	7.6	8.8	8.5	7.6	8.5

Les revenus du premier semestre 2022 sont en forte hausse de 23% à 337 millions d'euros (S1 2021 : 274 millions d'euros), portés par la croissance robuste des actifs sous gestion enregistrée l'année dernière, et malgré le ralentissement depuis le début de 2022. Les actifs sous gestion moyens au premier semestre 2022 restent plus élevés qu'en 2021 grâce aux deux acquisitions récentes (Banque Pâris Bertrand et le cabinet français de conseil financier indépendant).

Les commissions générées par le portefeuille de mandats de gestion et de conseil ont augmenté de 21% à 280 millions d'euros par rapport à l'année dernière (S1 2021 : 232 millions d'euros).

La marge nette d'intérêts est ressortie en hausse de 30% à 32 millions d'euros (S1 2021 : 25 millions d'euros). Sa contribution au total des revenus progresse en raison des hausses successives des taux d'intérêt en USD et en GBP. Comme les banques centrales ont annoncé de nouveaux relèvements des taux, y compris en EUR, cette tendance est appelée à s'accélérer dans les prochains mois. Ces hausses devraient avoir un effet favorable au niveau des revenus de la trésorerie et au total des revenus. Le portefeuille de prêts à la clientèle privée poursuit son développement (+9%), en particulier, le portefeuille de prêts Lombard. Toutefois, les hausses des taux d'intérêt et l'incertitude des marchés pourraient ralentir la croissance de ce portefeuille de prêts, qui reste très bien garanti.

Hors AM US, **le résultat avant impôt de WAM Europe au premier semestre 2022 est ressorti en hausse de 22% à 71 millions d'euros** (S 2021 : 58 millions d'euros), soit une marge opérationnelle de 22,0%, comparable à celle du premier semestre 2021.

Nous pourrions ne pas être en mesure de maintenir ce niveau de marge sur 2022 car nous entendons continuer à investir dans l'activité en recrutant de nouveaux collaborateurs et en mobilisant de nouvelles technologies pour améliorer la qualité du service et l'offre à la clientèle.

Toutes les entités continuent d'intégrer encore davantage les enjeux ESG dans leur process d'investissement et leur organisation à travers notamment le déploiement de la *R&Co Sustainability Academy*, une mobilisation importante des équipes en vue de la mise en œuvre du volet ESG de la réglementation MIFID et la publication de nouveaux rapports relatifs à l'investissement responsable.

2.3 Merchant Banking

L'activité de Merchant Banking investit les capitaux du Groupe et ceux de tiers dans des opportunités de capital investissement et de dette privée.

Les revenus pour le premier semestre 2022 ont atteint 188 millions d'euros (S1 2021 : 235 millions d'euros) grâce à de solides performances d'investissement ainsi qu'une croissance des revenus récurrents. Comme anticipé, ils ressortent en baisse de 20% par rapport au premier semestre 2021, qui comprenait des revenus d'investissement d'un niveau exceptionnel. Cependant, par rapport à la moyenne des premiers semestres des trois dernières années, les revenus sont en hausse de 42%. Le tableau ci-dessous illustre la progression des revenus.

(en millions d'€)	S1 2022	S1 2021	Var	% Var
Revenus récurrents	74	59	15	25%
Revenus liés à la performance des investissements	114	176	(62)	(35)%
<i>dont carried interest</i>	38	64	(26)	(41)%
<i>dont plus-values réalisées et latentes, et dividendes</i>	76	112	(36)	(32)%
Total revenus	188	235	(47)	(20)%
% récurrent / Total revenus	39%	25%		

La baisse des revenus reflète deux phénomènes opposés :

- Une hausse de 25% des revenus récurrents, en ligne avec la croissance des actifs sous gestion portée par les lancements de nouveaux fonds et les récentes levées de fonds sur la période, compensés par :
- Une baisse des revenus liée à la performance des investissements, qui ont atteint 114 millions d'euros au S1 2022 (S1 2021 : 176 millions d'euros). Cette performance provient principalement de :
 - la création de valeur dans les portefeuilles de *corporate Private Equity* et dans les fonds secondaires, générant des plus-values et du *carried interest* ;
 - gains latents liés au change, notamment en USD ; et
 - revenus sur intérêts courus générés par des positions pour compte propre en dettes privées.

La contraction des revenus liés à la performance des investissements par rapport au S1 2021 est le résultat des revenus d'investissement d'un niveau exceptionnel générés à la suite de plusieurs cessions d'investissement dans des conditions très favorables et des revalorisations importantes du portefeuille, suite à des valorisations conservatrices à la fin de 2020 en raison de Covid-19.

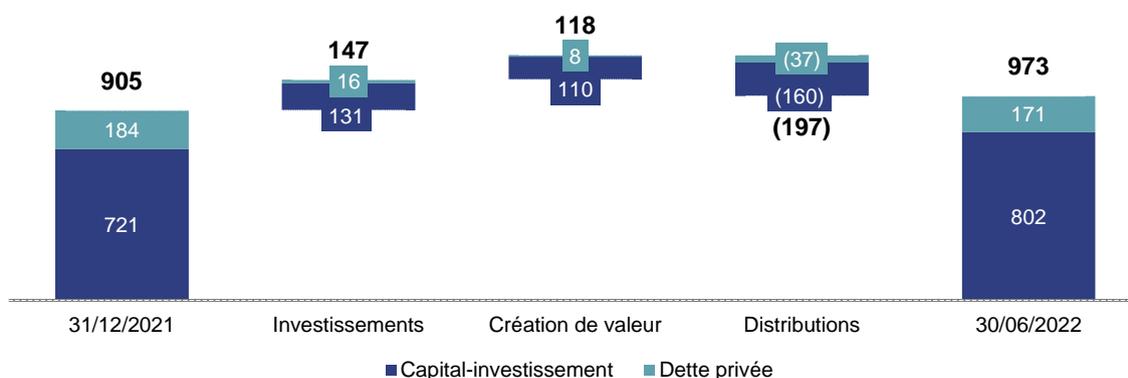
Le niveau significatif des revenus liés à la performance des investissements atteint au premier semestre 2022, continue de valider notre stratégie d'investissement centrée sur la résilience des secteurs dans lesquels nous investissons en priorité (Santé, Data & logiciels et Services aux entreprises à base technologique), couplée à la qualité des actifs en portefeuille, soigneusement sélectionnés en fonction de leur potentiel de croissance et leur capacité à résister en cas de crise.

Le niveau élevé de revenus au premier semestre 2022 a permis de dégager **un résultat avant impôt de 121 millions d'euros**. Bien que ce résultat soit inférieur à celui du premier semestre 2021 (185 millions d'euros), il représente le deuxième meilleur résultat avant impôts pour un premier semestre. Cela représente une **marge opérationnelle de 64%** (S1 2021 : 79%). La marge dégagée par l'activité de gestion de fonds (qui exclut les revenus liés à la performance des investissements) ressort à 10% (S1 2021 : 16% et 31/12/2021 : 9%) et devrait s'améliorer au cours du second semestre 2022. Cette baisse est principalement due à (i) la manière dont les frais de gestion sont générés pour les fonds en cours de levée, un effet de rattrapage étant attendu au cours du second semestre 2022, alors que de nouveaux *closings* seront réalisés, et (ii) l'augmentation des frais de personnel liée à la croissance des effectifs pour soutenir les nouveaux fonds/activités d'investissement.

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, est l'indicateur utilisé pour mesurer la performance de ce métier. Au 30 juin 2022, le RORAC s'élevait à 30%, supérieur à celui du 30 juin 2021 (27%), et à celui de notre objectif (« plus de 15% sur le cycle »). L'utilisation d'une moyenne mobile sur trois ans pour calculer cette mesure a réduit l'impact de la variation du bénéfice au cours des trois dernières années. Nous estimons que cette méthode offre une représentation plus juste de la performance sous-jacente.

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

La convergence entre les intérêts du Groupe et ceux des investisseurs tiers reste un facteur clé de différenciation pour le Merchant Banking. Au 30 juin 2022, la valeur des actifs investis par le Groupe dans ce métier s'élevait à 973 millions d'euros (dont 802 millions d'euros en capital investissement et 171 millions d'euros en dette privée). Au cours du premier semestre, Rothschild & Co a investi 147 millions d'euros (dont 131 millions d'euros en capital investissement et 16 millions d'euros en dette privée). Le Groupe a reçu des distributions pour 197 millions d'euros d'actifs (dont 160 millions d'euros en capital investissement et 37 millions d'euros en dette privée).



Au 30 juin 2022, les actifs sous gestion s'élevaient à 21,6 milliards d'euros, en hausse de 18% (31 décembre 2021 : 18,3 milliards d'euros), dont 2,0 milliards d'euros engagés par Rothschild & Co.

Pour une liste plus complète des activités des fonds et du développement commercial au premier semestre 2022, veuillez-vous référer à l'annexe G.

3. Résultats financiers consolidés IFRS

3.1 Revenus¹

Les revenus du premier semestre 2022 se sont élevés à 1 375 millions d'euros, en hausse de 2% ou 25 millions d'euros (S1 2021 : 1 350 millions d'euros). La variation des taux de change a eu pour effet d'accroître les revenus de 31 millions d'euros.

¹ Produit net bancaire en IFRS

3.2 Charges générales d'exploitation

(a) Charges de personnel

Au 30 juin 2022, le nombre de collaborateurs du Groupe est de 4 281, en hausse de 13% par rapport au 30 juin 2021 (3 797) et en hausse de 9% par rapport au 31 décembre 2021 (3 941) pour soutenir le fort développement des trois métiers et renforcer les fonctions transverses.

Au premier semestre 2022, les charges de personnel se sont élevées à 763 millions d'euros, en hausse de 10%, soit 70 millions d'euros (S1 2021 : 693 millions d'euros) en ligne avec l'accroissement du nombre de collaborateurs. La variation des taux de change a eu pour effet d'accroître les charges de personnel de 24 millions d'euros.

Le ratio de rémunération ajusté, tel que défini à l'Annexe H sur les Indicateurs Alternatifs de Performance, s'élevait à 66,0% au 30 juin 2022 (30/06/2021 : 65,9%).

L'effet comptable des plans de rémunération variable différée est inclus dans les comptes statutaires. Au premier semestre 2021, ils ont représenté un crédit net de 23 millions d'euros. Au premier semestre 2022, ils ont représenté un crédit net de 14 millions d'euros.

Le ratio de rémunération, s'il était ajusté de l'effet des bonus différés, serait de 67,1% (30/06/2021 : 67,6%).

(b) Charges administratives

Au premier semestre 2022, les frais administratifs se sont élevés à 160 millions d'euros (S1 2021 : 119 millions d'euros) soit une augmentation de 41 millions d'euros en raison de l'augmentation des effectifs et des coûts connexes (recrutement, coûts informatiques et accès aux bases de données), de la reprise des voyages suite à la levée des restrictions liées au coronavirus, ainsi que de l'inflation et des effets de change. La variation des taux de change a eu pour effet d'augmenter les charges administratives de 4 millions d'euros.

(c) Dotations aux amortissements

Au premier semestre 2022, les dotations aux amortissements se sont élevées à 41 millions d'euros (S1 2021 : 34 millions d'euros) en raison d'une augmentation des dotations aux amortissements des équipements informatiques et l'amortissement d'actifs incorporels suite aux acquisitions réalisées par la Banque privée. La variation des taux de change a eu pour effet d'augmenter les dotations aux amortissements de 1 million d'euros.

(d) Coût du risque

Au premier semestre 2022, le coût du risque a représenté un crédit de 3 millions d'euros (S1 2021 : crédit de 2 millions d'euros) reflétant la reprise de provisions pour dépréciation antérieure.

3.3 Autres produits/(charges)

Au premier semestre 2022, les autres produits et charges sont nuls (S1 2021 : produit de 4 millions d'euros).

3.4 Impôts sur les bénéfices

Au premier semestre 2022, la charge d'impôt s'est élevée à 82 millions d'euros (S1 2021 : 58 millions d'euros), répartis entre une charge d'impôt courant de 79 millions d'euros et une charge d'impôt différé de 3 millions d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 20% (30/06/2021 : 11%, 31/12/2021 : 15%).

3.5 Participations ne donnant pas le contrôle

Au premier semestre 2022, la charge correspondant aux participations ne donnant pas le contrôle s'est élevée à 83 millions d'euros (S1 2021 : 106 millions d'euros). Cela comprend principalement les intérêts payés sur les dettes perpétuelles subordonnées et les préciputs payables aux associés français.

4. Structure financière

Rothschild & Co est régulée sur une base consolidée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en tant que compagnie financière holding. Le Groupe présente un bilan solide avec des capitaux propres - part du Groupe au 30 juin 2022 de 3,25 milliards d'euros (31/12/2021 : 3,13 milliards d'euros).

Le ratio Common Equity Tier 1 (CET 1) s'élevait à 20,3%¹ au 30 juin 2022, en légère baisse par rapport à l'exercice précédent (31/12/2021 : 21,3%). Les fonds propres CET 1 sont calculés conformément aux règles CRR/CRD applicables. Les ratios de solvabilité sont présentés pro forma pour le résultat courant², net de dividendes, de l'exercice en cours, sauf mention contraire.

	30/06/2022	31/12/2021	Minimum Bâle 3 complet avec le CBR (Réserve de conservation de capital)
Ratio common Equity Tier 1 (CET 1)	20.3%	21.3%	7.1%
Ratio de solvabilité global	20.3%	21.3%	10.6%

Le Groupe maintient un niveau élevé de liquidité, les actifs de trésorerie représentant 51% de l'actif total de 17,8 milliards d'euros (31 décembre 2021 : 58%). Les prêts sont financés de manière prudente par les dépôts de la clientèle avec un ratio Crédits/Dépôts de 42% au 30 juin 2022 (31/12/2021 : 38%).

Le Cash-Flow Opérationnel (« OCF »)³ est normalement négatif au premier semestre de l'exercice, reflétant le versement des rémunérations variables au titre de l'exercice précédent, bien que fortement positif en année pleine. Durant le premier semestre 2022, l'OCF a représenté une sortie nette de 245 millions d'euros (S1 2021 : entrée nette de 105 millions d'euros).

La valeur nette comptable par action s'élève à 45,19 euros (31/12/2021 : 43,31 euros) et la valeur nette comptable tangible par action à 39,34 euros (31/12/2021 : 37,93 euros).

5. Point sur les activités du Groupe liées à la Russie

Dans l'ensemble, l'impact direct du conflit actuel en Ukraine sur le Groupe est faible. Nos expositions sont limitées en termes de nombre de clients, d'actifs sous gestion, de revenus, de portefeuilles de prêts ou de garanties détenues. Les opérations de notre bureau russe ont été suspendues.

Nous continuons à nous conformer pleinement à la liste croissante des sanctions découlant de ce conflit et la direction du Groupe suit régulièrement les évolutions dans ce domaine.

En outre, nos procédures d'entrée en relation avec nos clients tiennent pleinement compte des risques accrus associés à la représentation de clients fortement exposés à cette région et prévoient l'implication du management dans ces situations, dès que cela est nécessaire.

¹ Sous réserve de l'autorisation de l'ACPR d'inclure le résultat intermédiaire dans les fonds propres Common Equity Tier 1 (CET 1)

² Sous réserve des dispositions de l'article 26.2 du règlement (UE) n° 575/2013

³ Indicateur alternatif de performance. Se référer à l'annexe H

6. Développement durable

Le Groupe poursuit son ambition à long-terme de contribuer par son influence et son expertise à la transition écologique et durable de l'économie mondiale. Un ensemble commun de priorités stratégiques ESG fournit une orientation claire à notre Groupe quant à l'intégration des considérations de développement durable dans la stratégie des métiers à travers l'ensemble de nos activités.

En 2022, le Groupe reste mobilisé sur ses engagements pris pour développer une culture d'entreprise qui promeut la diversité, l'inclusion et un environnement de travail équilibré, ainsi que de garantir la réduction de nos émissions de GES opérationnelles en ligne avec une trajectoire « net zero ». Une nouvelle feuille de route « Investissement Responsable » a été adoptée par les métiers d'investissement du Groupe pour la période 2022-2025. Elle permet de fixer un cap commun quant à l'évolution que pourraient suivre nos solutions et services d'investissement sur les prochaines années afin de soutenir les ambitions long terme du Groupe en matière de durabilité.

7. Perspectives

L'activité de **Conseil financier** est restée soutenue au premier semestre 2022, en particulier en matière de fusions et acquisitions. Cette dynamique se reflète dans notre pipeline en cours, ce qui nous permet de rester confiants quant à la poursuite des niveaux d'activité actuels au cours du deuxième semestre. Cependant, plusieurs facteurs macroéconomiques ont un impact négatif sur la finalisation de certaines transactions, en particulier dans le conseil en financement, mais également pour celui en fusions-et acquisitions. Nous prévoyons un ralentissement du pipeline, qui devrait se traduire par à un niveau d'activité moins important sur le début d'année 2023.

Au sein de l'activité de **Banque privée et Gestion d'actifs**, la hausse de l'inflation et la guerre en Ukraine ont sensiblement renforcé les risques de prolongement de la volatilité et de l'incertitude sur les marchés financiers. Par conséquent, après un solide premier semestre 2022, nous restons prudents pour le reste de l'année. Malgré une hausse de l'activité en Europe, les actifs sous gestion pourraient poursuivre leur repli en raison de mauvaises performances des marchés, avec un impact négatif sur les commissions de gestion. Cependant, nos acquisitions récentes en France et en Suisse, ajoutées à une hausse rapide des taux d'intérêt, devraient soutenir les revenus au cours des prochains mois.

Concernant le métier de **Merchant Banking**, la croissance des revenus récurrents se poursuivra conformément aux levées de fonds et à nos plans de déploiement de capital pour 2022. Au fur et à mesure que ce métier gagne en maturité, les activités de gestion d'actifs contribuent de plus en plus aux résultats de la division et du Groupe. En outre, suite à nos solides performances au cours du premier semestre, les investissements du Groupe continueront de créer de la valeur et de générer des revenus liés à la performance des investissements, d'un niveau proche à ceux générés au premier semestre 2022, bien que moins élevés que ceux réalisés en 2021 que nous considérons comme une année exceptionnelle. Enfin, nous sommes convaincus que notre approche d'investissement rigoureuse, axée sur la préservation du capital et sur la sélection sectorielle, constitue une base solide pour le développement de ce métier.

Sous réserve de circonstances exogènes, nous anticipons que nos trois métiers continuent d'afficher de solides performances en 2022, bien qu'en deçà des niveaux de 2021. Les stratégies claires à long terme pour chaque métier nous permettent de demeurer optimistes et de délivrer une solide performance au cours de l'année 2022. Toutefois, 2023 sera probablement une année plus compliquée compte tenu de l'environnement macroéconomique et géopolitique.

A. Bilan consolidé simplifié

<i>(en milliards d'€)</i>	30/06/2022	31/12/2021	Var
Caisse et banques centrales	5.1	6.0	(0.9)
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2.1	2.1	0.0
Prêts et créances sur la clientèle	4.8	4.4	0.4
<i>dont prêts à la clientèle privée</i>	4.4	4.0	0.4
Actifs financiers	3.1	3.2	(0.1)
Autres actifs	2.7	2.0	0.7
Total des actifs	17.8	17.7	0.1
Dettes envers la clientèle	11.6	11.7	(0.1)
Autres dettes	2.6	2.4	0.2
Capitaux propres - part du Groupe	3.2	3.1	0.1
Participations ne donnant pas le contrôle	0.4	0.5	(0.1)
Total des passifs	17.8	17.7	0.1

La variation des taux de change entre le 30 juin 2022 et le 31 décembre 2021 n'a pas eu d'effet significatif sur le bilan.

B. Charges et produits exceptionnels

Il n'y a pas eu d'élément exceptionnel au premier semestre 2022 comme au premier semestre 2021.

C. Performances par métier

(en millions d'€)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	Total métiers	Fonctions centrales	Ajustements IFRS ¹	S1 2022
Revenus	857	337	188	1,382	8	(15)	1,375
Charges d'exploitation	(694)	(267)	(67)	(1,028)	(27)	91	(964)
Coût du risque	-	1	-	1	-	2	3
Résultat d'exploitation	163	71	121	355	(19)	78	414
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	-	-	-
Résultat avant impôt	163	71	121	355	(19)	78	414
Marge opérationnelle %	19%	21%	64%	26%			30%

(en millions d'€)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	Total métiers	Fonctions centrales	Ajustements IFRS ¹	S1 2021
Revenus	833	274	235	1,342	8	0	1,350
Charges d'exploitation	(668)	(217)	(50)	(935)	(31)	120	(846)
Coût du risque	-	1	-	1	-	1	2
Résultat d'exploitation	165	58	185	408	(23)	121	506
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	-	4	4
Résultat avant impôt	165	58	185	408	(23)	125	510
Marge opérationnelle %	20%	21%	79%	30%			38%

* La réconciliation aux normes IFRS reflète principalement : Le traitement du préciput versé aux associés-gérants français considéré comme des participations ne donnant pas le contrôle; la comptabilisation des bonus différés normaux et, en 2022, spéciaux, sur la période entre l'attribution et l'acquisition plutôt que dans l'année au cours de laquelle les revenus associés ont été comptabilisés; les avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19; l'ajout des gains et pertes non opérationnels comptabilisés dans le poste « Gains ou pertes nets sur autres actifs » ou de charges administratives exclus des comptes de gestion et à 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				Bilan			
Taux	S1 2022	S1 2021	Var	Taux	30/06/2022	31/12/2021	Var
€ / GBP	0.8447	0.8657	(2)%	€ / GBP	0.8608	0.8390	3%
€ / CHF	1.0248	1.0958	(6)%	€ / CHF	0.9987	1.0364	(4)%
€ / USD	1.0878	1.2014	(9)%	€ / USD	1.0462	1.1350	(8)%

Les taux de change pour le compte de résultat sont illustratifs car le compte de résultat est converti sur la base des cours du mois de comptabilisation du résultat.

E. Progression trimestrielle des revenus

<i>en millions d'€</i>		2022	2021	Var
Conseil financier	1 ^{er} trimestre	413.5	394.9	5%
	2 ^{ème} trimestre	443.1	438.5	1%
	Total	856.6	833.4	3%
Banque privée et gestion d'actifs	1 ^{er} trimestre	170.1	134.3	27%
	2 ^{ème} trimestre	167.3	139.9	20%
	Total	337.4	274.2	23%
Merchant Banking	1 ^{er} trimestre	95.5	103.4	(8)%
	2 ^{ème} trimestre	92.4	131.3	(30)%
	Total	187.9	234.7	(20)%
Autres métiers et fonctions centrales	1 ^{er} trimestre	4.9	5.0	(2)%
	2 ^{ème} trimestre	3.4	3.1	10%
	Total	8.3	8.1	2%
Réconciliation IFRS	1 ^{er} trimestre	(8.7)	(1.4)	n/a
	2 ^{ème} trimestre	(6.9)	0.9	n/a
	Total	(15.6)	(0.5)	n/a
Total revenus du Groupe	1 ^{er} trimestre	675.3	636.2	6%
	2 ^{ème} trimestre	699.3	713.7	(2)%
	Total	1,374.6	1,349.9	2%

F. Track record 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 2022.

F.1. Conseil en fusions-acquisitions

- **Suez**, fournisseur d'eau et de solutions pour le traitement des déchets pour l'offre d'achat recommandée faite par Veolia (26 milliards d'euros, France)
- **Blackstone** pour la recapitalisation de Mileway, un leader de l'immobilier destiné à la logistique du dernier kilomètre (21 milliards d'euros, Royaume Uni et Pays Bas)
- **Macquarie Infrastructure and Real Assets (MIRA)** pour son acquisition d'Autostrade per l'Italia, concessionnaire d'autoroutes, dans le cadre d'un consortium (9,6 milliards d'euros, Australie et Italie)
- **Hella Family Pool** pour la vente d'Hella, équipementier automobile spécialisé sur les composants d'éclairages et de systèmes électroniques, à Faurecia (6,7 milliards d'euros, Allemagne et France)
- **Intesa Sanpaolo, Unicredit et Générali**, qui comptent parmi les principaux groupes bancaires de la zone Euro, pour la vente de leur participation commune à hauteur de 60% dans Banca d'Italia (4,4 milliards d'euros, Italie)
- **Veoneer**, équipementier automobile spécialisé sur les technologies de sécurité et conduite automatisée, pour sa vente à Qualcomm (4,5 milliards d'USD, Suède et Etats-Unis)
- **Secure Income REIT**, foncière diversifiée spécialiste des baux longue durée, pour sa fusion avec LXI REIT (3,9 milliards de GBP, Royaume-Uni)
- **Woodside Petroleum**, compagnie pétrolière, pour la vente de 49% de ses parts dans le projet Pluto Train 2 à Global Infrastructure Partners (3,6 milliards d'USD, Australie)
- **Europcar Mobility Group**, leader européen des services de mobilité, pour l'offre d'achat recommandée faite par un consortium mené par Volkswagen (3 milliards d'euros, France)
- **Allianz France** pour la cession d'un portefeuille de contrats d'épargne à CNP Assurances (2.1 milliards d'euros, France)
- **Basalt Infrastructure Partners** pour son offre d'achat recommandée sur Nobina, fournisseur de services de transports publics (1,5 milliard d'euros, Royaume-Uni et Suède)

F.2. Conseil en financement

- **Nordic Aviation**, société de location d'avions régionaux, sur sa restructuration (6,4 milliards d'USD, République d'Irlande)
- **Saipem**, leader mondial d'ingénierie technologique dans le domaine de l'énergie, sur sa restructuration et son refinancement (5 milliards d'euros, Italie)
- **P3 Logistics Parks**, promoteur immobilier d'entrepôts et gestionnaire d'actifs spécialisé, à l'occasion de l'émission de ses premières obligations vertes (1,0 milliard d'euros et 750 millions d'euros, République Tchèque)
- **Mediapro**, fournisseur de services techniques pour l'audiovisuel, sur la restructuration de sa dette et son augmentation de capital (respectivement 915 millions d'euros et 620 millions d'euros, Espagne)
- **CityFibre**, fournisseur d'infrastructures pour la fibre optique, sur son augmentation de capital avec deux nouveaux investisseurs (Mubudala et Interogo) et levée de dette (respectivement 1,1 milliard de GBP et 300 millions de GBP, Royaume-Uni)
- **HORNBACK**, chaîne de magasins de bricolage fait-maison, dans le cadre de son offre de retrait de la cote à tous les actionnaires de HORNBACKG Baumarkt (1,5 milliard d'euros, Allemagne)
- **Delivery Hero**, entreprise multinationale de service de livraison de repas en ligne, sur son prêt à terme et sa facilité de crédit renouvelable (1,4 milliard d'euros, Allemagne)
- **Sanofi**, acteur mondial dans le domaine de la santé, sur sa scission d'EUROAPI (1,2 milliard d'euros, France)
- **Moto**, gestionnaire de services autoroutier, sur le refinancement de son obligation ESG (835 millions de GBP, Royaume-Uni)
- **Stoneway Capital**, producteur d'énergie, sur sa restructuration (834 millions d'USD, Argentine)
- **Ferguson**, distributeur de matériel de plomberie et de chauffage, sur le transfert de sa cotation boursière de la Grande-Bretagne vers les Etats-Unis (Etats-Unis et Royaume-Uni)

G. Activité des fonds du Merchant Banking et développement commercial

G.1. *Corporate Private Equity*

- Five Arrows Principal Investments III (**FAPI III**), fonds de capital-investissement européen de 3^{ème} génération, a réalisé son dernier investissement dans la société française Intescia, un leader du B2B de veille commerciale et fournisseur de données. Le fonds a désormais clôturé sa période d'investissement.
- Five Arrows Principal Investments IV (**FAPI IV**), fond successeur de FAPI III, est en cours de levée de fonds et a reçu environ 1,8 milliard d'euros d'engagement à aujourd'hui. **FAPI IV** a réalisé deux investissements :
 - Mintec, une plateforme mondiale de données et d'analyses des prix des produits et matières agricoles, à destination de l'industrie alimentaire ; et
 - GEDH, leader européen de l'enseignement supérieur dans les domaines de la communication digitale, du management artistique et du journalisme.
- **FAPI II** et Five Arrows Capital Partners I (**FACP I**), fonds américain de capital investissement, ont vendu leurs participations respectives dans RLDatix (fournisseur de logiciels pour le risque, la gouvernance et la conformité dans le domaine de la santé) à un fonds de continuation (five Arrows Florence Continuation Fund), qui continue d'être géré par les équipes de capital-investissement.
- Five Arrows Long Term (**FALT I**), fonds de capital investissement à horizon de long terme de 1^{ère} génération, a réalisé deux *closings* et a rassemblé plus de 770 millions d'euros d'engagements.
- Five Arrows Growth Capital I (**FAGC I**), fonds de capital-investissement européen de 1^{ère} génération dédié aux petites capitalisations, et **FACP I** ont réalisé un investissement dans Kpler, fournisseur de données, d'analyses et d'informations sur les marchés de l'énergie.

G.2. *Multi-strategie*

- Five Arrows Secondary Opportunities (**FASO V**), a réalisé sept investissements complémentaires, dont un en tant que co-investisseur principal dans le dernier fonds de continuation de Ufenau Capital Partners et un autre dans un fonds géré par Omnes Capital, soit 27 entreprises sous-jacentes. Le fonds est désormais engagé à hauteur de 96% à travers 24 transactions en Europe et aux Etats-Unis, représentant des investissements dans 130 sociétés sous-jacentes.
- Five Arrows Minority Investments (**FAMI**) a réalisé deux nouveaux investissements et distribué le produit des cessions des sociétés Mirion et HRA.
- Five Arrows Private Equity Programme II (**FAPEP II**), plateforme multi-gestion de 2^{ème} génération, a réalisé 7 investissements. Le fonds est désormais engagé à hauteur de 115% à travers 53 transactions
- Five Arrows Global Tech (**FAGT I**), fonds de 1^{ère} génération spécialisé en technologie, investissant dans des fonds de capital-risque et de capital-développement, est en cours de levée de fonds. Le fonds a reçu 186 millions de dollars US d'engagements à ce jour, et s'est déjà engagé dans 14 fonds sous-jacents.
- Five Arrows Sustainable Investments (**FASI**), premier fonds à impact du Merchant Banking, a réalisé son deuxième closing au deuxième trimestre 2022, réunissant 141 millions d'euros d'engagements.

G.3. Financements directs

- Five Arrows Credit Solutions (**FACS**), fonds de 1^{ère} génération de dettes juniors, a finalisé sa dernière cession. Le fonds est désormais totalement désinvesti.
- Five Arrows Direct Lending (**FADL**), fonds direct de 2^{ème} génération, a cédé ses participations dans Sandcastle, Dominique Dutsher et Pirum. En parallèle, le fonds a participé aux plans de croissance de plusieurs sociétés en portefeuille en déployant des capitaux supplémentaires.
- Five Arrows Debt Partners III (**FADP III**), fonds direct de 3^{ème} génération, a cédé ses positions dans Dominique Dutsher et a finalisé 9 nouveaux financements, portant les montants engagés à près de 75%. Les transactions réalisées durant le premier semestre sont :
 - une prise de participation dans Precisely, important fournisseur de solutions logicielles pour l'intégrité des données ;
 - un package de financement pour Cornwall Insight, société britannique de premier plan de conseil en gestion dans les secteurs de l'énergie, des services publics et de l'environnement ;
 - un financement unitranche pour Akquinet, fournisseur allemand de solutions et de services informatiques intégrés ;
 - un financement unitranche pour Résonance Imagerie, fournisseur français de services de radiologie et de diagnostic par l'image ; et
 - un package de financement pour SGI Compliance, leader paneuropéen de la gestion des risques et de la conformité, spécialisé dans les secteurs de l'eau et des matières dangereuses.

G.4. Credit management

L'activité du *Credit Management*, qui investit dans des prêts garantis seniors, des obligations à haut rendement et des crédits structurés, a été active tant au niveau de son développement que des investissements :

- Five Arrows Global Loan Investments II (**GLI II**), fonds de 2^{ème} génération qui investit dans les tranches *equity* des CLOs géré par l'équipe, a réalisé un premier closing au deuxième trimestre 2022, réunissant près de 115 millions d'euros d'engagements ;
- Préparation du lancement de Five Arrows European Loan Fund (**ELF**), le 6^{ème} fonds de prêts à effet de levier. ELF est un fonds ouvert dont la clôture initiale est prévue courant deuxième semestre 2022 ; et
- Credit Management a émis un nouveau CLO aux Etats-Unis (Ocean Trails XII) et a continué à investir dans deux CLO en Europe.

H. Indicateurs alternatifs de performance (APM) - Article 223-1 du règlement général de l'AMF

APM	Définition	Raison d'utilisation	Rapprochement
Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels	Résultat net part du Groupe hors éléments exceptionnels	Mesurer Le résultat net part du Groupe hors éléments exceptionnels d'un montant significatif	Dans le communiqué de presse, veuillez-vous référer à l'Annexe B
BPA hors éléments exceptionnels	BPA hors éléments exceptionnels	Mesurer le résultat par action hors éléments exceptionnels d'un montant significatif	Dans le communiqué de presse, veuillez-vous référer à l'Annexe B
Taux de rémunération ajusté	<p>Rapport entre les charges de personnel ajustées et le revenu consolidé de Rothschild & Co, excluant les revenus d'investissement du MB (<i>carried interest</i> et plus-values).</p> <p>Les charges de personnel ajustées représentent :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Les charges de personnel comptabilisées au compte de résultat (qui comprennent les effets de la comptabilisation des bonus différés sur la période au cours de laquelle ils sont acquis par opposition à la base « attribuée »), 2. À laquelle il convient d'ajouter le montant de la quote-part de résultat revenant aux associés français, 3. desquelles sont retirées les sommes versées lors du départ de certains collaborateurs, la réévaluation du montant du passif lié aux rémunérations attribuées en actions et les coûts d'acquisition considérés comme une rémunération selon les normes IFRS, <p>Qui donne le total des charges de personnel dans le calcul du ratio de rémunération de base</p> <ol style="list-style-type: none"> 4. Le montant des charges de personnel ajustées et celui des revenus sont retraités de l'effet change pour neutraliser les variations de change d'un exercice à l'autre <p>Qui donne les charges de personnel ajustées du ratio de rémunération.</p>	<p>Mesurer la part du chiffre d'affaires octroyée à l'ensemble des salariés</p> <p>Indicateur clé publié par toutes les banques d'investissement comparables cotées</p> <p>Rothschild & Co calcule ce ratio avec des ajustements afin de donner le calcul le plus juste et le plus proche de celui calculé par les autres sociétés comparables cotées</p>	<p>Veillez-vous référer :</p> <p>Dans le communiqué de presse au § 3.2 Frais de fonctionnement/ Charges de personnel et dans la présentation, slide 34</p>
Marge opérationnelle des métiers	<p>La marge opérationnelle de chaque métier est calculée en divisant le Résultat avant impôt par les revenus de chaque métier.</p> <p>Cela exclut les éléments exceptionnels.</p>	Mesurer la rentabilité opérationnelle	Voir § 2 Revue des métiers
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 du Groupe sur la période.</p> <p>Les capitaux propres tangibles correspondent aux capitaux propres - part du Groupe diminués des immobilisations incorporelles (nettes d'impôt) 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 décembre 2021 et ceux au 30 juin 2022.</p>	Mesurer la rentabilité des capitaux propres tangibles de Rothschild & Co hors éléments exceptionnels	Dans le communiqué de présentation de l'investisseur, se reporter au slide 46
Return on Risk Adjusted Capital (RORAC)	<p>Rapport entre le résultat avant impôt ajusté rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques déployé dans l'activité sur 3 exercices glissants.</p> <p>Le montant de fonds propres et de dette raisonnablement nécessaire pour financer les investissements du Groupe dans les fonds de Merchant Banking est conforme à son approche prudente de la 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 des CLO et à 33% pour ceux de dette senior.</p> <p>Pour calculer le RORAC, le Résultat avant impôt du MB est ajusté du coût de la dette notionnelle avec un intérêt de 2,5% calculé selon les modalités ci-dessus (soit sur 30% de la valeur des actifs investis du Groupe) divisé par le RAC.</p> <p>Le RORAC publié est calculé sur 3 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 Merchant Banking	Dans le communiqué de présentation de l'investisseur, se reporter au slide 46
Cash flow opérationnel (CFO)	Montant de la trésorerie générée par l'activité normale du Groupe au cours de l'exercice en cours. Le calcul s'effectue selon la méthode indirecte, à partir du Résultat avant impôt.	Mesurer le montant de trésorerie générée par l'activité normale du Groupe	Dans le communiqué de présentation de l'investisseur, se reporter au slide 47

Comptes semestriels consolidés résumés

Bilan consolidé au 30 juin 2022	22
Compte de résultat consolidé semestriel au 30 juin 2022	23
Etat du résultat global semestriel au 30 juin 2022	24
Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriel au 30 juin 2022	25
Tableau des flux de trésorerie semestriel au 30 juin 2022	26
Annexes aux comptes consolidés	27

Bilan consolidé

au 30 juin 2022

Actifs

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2022	31/12/2021
Caisse et banques centrales		5 099 189	6 005 107
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	1 997 363	1 942 068
Instruments dérivés de couverture	2	2 616	2 584
Titres au coût amorti	3	1 459 768	1 336 732
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4	2 072 903	2 144 123
Prêts et créances sur la clientèle	5	4 824 254	4 462 023
Actifs d'impôts courants		36 750	10 281
Actifs d'impôts différés	15	92 274	64 025
Comptes de régularisation et actifs divers	6	1 260 752	802 784
Participations dans les entreprises mises en équivalence		23 104	17 611
Immobilisations corporelles		257 400	268 674
Droits d'utilisation		185 778	187 570
Immobilisations incorporelles	8	239 265	209 055
Écarts d'acquisition	9	228 663	197 421
TOTAL DES ACTIFS		17 780 079	17 650 058

Passifs

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2022	31/12/2021
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	334 505	98 949
Instruments dérivés de couverture	2	-	3 228
Dettes envers les établissements de crédit	10	502 797	512 478
Dettes envers la clientèle	11	11 620 074	11 655 531
Dettes représentées par un titre		11 900	12 500
Passifs d'impôts courants		58 586	66 142
Passifs d'impôts différés	15	114 023	52 076
Dettes de loyers		210 611	211 619
Comptes de régularisation et passifs divers	12	1 260 563	1 393 345
Provisions	13	43 347	42 988
TOTAL DETTES		14 156 406	14 048 856
Capitaux propres		3 623 673	3 601 202
Capitaux propres – part du Groupe		3 248 038	3 132 825
Capital		155 495	155 465
Primes liées au capital		1 145 976	1 145 744
Réserves consolidées		1 716 260	1 096 149
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		(18 490)	(30 337)
Résultat net – part du Groupe		248 797	765 804
Participations ne donnant pas le contrôle	16	375 635	468 377
TOTAL DES PASSIFS		17 780 079	17 650 058

Compte de résultat consolidé

semestriel au 30 juin 2022

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2022	30/06/2021
+ Intérêts et produits assimilés	20	60 797	43 049
- Intérêts et charges assimilées	20	(25 644)	(20 650)
+ Commissions (produits)	21	1 263 213	1 175 377
- Commissions (charges)	21	(54 403)	(49 102)
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	22	130 964	200 871
+/- Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti		(274)	(266)
+ Produits des autres activités		283	1 146
- Charges des autres activités		(390)	(562)
Produit net bancaire		1 374 546	1 349 863
- Charges de personnel	23	(763 424)	(692 767)
- Autres charges d'exploitation	23	(159 982)	(118 870)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		(40 485)	(33 814)
Résultat brut d'exploitation		410 655	504 412
+/- Coût du risque	24	3 754	1 548
Résultat d'exploitation		414 409	505 960
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		1 961	509
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	25	(2 407)	3 833
Résultat avant impôt		413 963	510 302
- Impôt sur les bénéfices	26	(81 896)	(58 113)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		332 067	452 189
Participations ne donnant pas le contrôle	16	83 270	106 094
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		248 797	346 095
Résultat de base par action (en euros)	29	€3,43	€4,78
Résultat de base par action (en euros) - activités poursuivies	29	€3,43	€4,78
Résultat dilué par action (en euros)	29	€3,37	€4,71
Résultat dilué par action (en euros) - activités poursuivies	29	€3,37	€4,71

État du résultat global

semestriel au 30 juin 2022

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	30/06/2021
Résultat net consolidé	332 067	452 189
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables		
Écarts de conversion liés aux filiales et aux entreprises mises en équivalence	19 153	33 698
Gains/(pertes) sur les couvertures d'investissements nets	-	110
Gains/(pertes) sur les variations de la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie	(532)	2 519
(Gains)/pertes liés à la couverture de flux de trésorerie transférés au compte de résultat	(998)	(755)
Quote-part des gains/(pertes) comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	(254)	812
Autres ajustements	-	(1)
Impôts	291	(348)
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables	17 660	36 035
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables		
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	131 420	89 830
Impôts	(22 430)	(17 475)
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables	108 990	72 355
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	126 650	108 390
RÉSULTAT GLOBAL	458 717	560 579
<i>dont part du Groupe</i>	<i>376 399</i>	<i>441 515</i>
<i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>82 318</i>	<i>119 064</i>

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

semestriel au 30 juin 2022

En milliers d'euros	Capital et réserves liées ⁽¹⁾	Réserves consolidées ⁽³⁾	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (nets d'impôts)		Capitaux propres – part du Groupe	Capitaux propres – part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
			Réserves de conversion	Réserves de couverture de flux de trésorerie			
CAPITAUX PROPRES AU 1ER JANVIER 2021	1 299 896	1 088 748	(86 248)	501	2 302 897	404 938	2 707 835
Impact de l'élimination des titres autodétenus	-	(8 195)	-	-	(8 195)	-	(8 195)
Distributions ⁽²⁾	-	(128 815)	-	-	(128 815)	(141 776)	(270 591)
Émission d'actions	1 313	-	-	-	1 313	-	1 313
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	4 194	-	-	4 194	-	4 194
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	(12 963)	(12 963)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	-	(1 121)	1 295	-	174	885	1 059
Autres mouvements	-	-	-	-	-	(77)	(77)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	1 313	(133 937)	1 295	-	(131 329)	(153 931)	(285 260)
Résultat net pour l'exercice 2021	-	765 804	-	-	765 804	195 271	961 075
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	2 709	2 709	-	2 709
(Gains)/pertes transférés au compte de résultat	-	-	-	(1 497)	(1 497)	-	(1 497)
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	146 455	-	-	146 455	-	146 455
Gains/(pertes) sur les couvertures d'investissements nets à l'étranger	-	-	95	-	95	-	95
Écarts de conversion et autres variations	-	(5 117)	52 808	-	47 691	22 099	69 790
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2021	1 301 209	1 861 953	(32 050)	1 713	3 132 825	468 377	3 601 202
Impact de l'élimination des titres autodétenus	-	(18 589)	-	-	(18 589)	-	(18 589)
Distributions ⁽²⁾	-	(200 967)	-	-	(200 967)	(167 826)	(368 793)
Émission d'actions	262	-	-	-	262	-	262
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	(930)	-	-	(930)	-	(930)
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	(7 318)	(7 318)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	-	7 100	(6 762)	-	338	84	422
Réévaluation des parts d'associés commandités de RMM à la juste valeur avant acquisition (Note 16)	-	(41 300)	-	-	(41 300)	41 300	-
Acquisition des parts d'associés commandités de RMM (Note 16)	-	-	-	-	-	(41 300)	(41 300)
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	262	(254 686)	(6 762)	-	(261 186)	(175 060)	(436 246)
Résultat net semestriel au 30 juin 2022	-	248 797	-	-	248 797	83 270	332 067
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	(431)	(431)	-	(431)
(Gains)/pertes transférés au compte de résultat	-	-	-	(808)	(808)	-	(808)
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	108 990	-	-	108 990	-	108 990
Gains/(pertes) sur les couvertures d'investissements nets à l'étranger	-	-	-	-	-	-	-
Écarts de conversion et autres variations	-	3	19 848	-	19 851	(952)	18 899
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2022	1 301 471	1 965 057	(18 964)	474	3 248 038	375 635	3 623 673

(1) Le capital et les réserves liées de la période sont composés du capital pour 155,5 millions d'euros et des primes liées au capital pour 1 146,0 millions d'euros. Conformément aux normes IFRS, la prime d'émission comprend les frais engagés lors de l'émission du capital social.

(2) Les distributions comprennent 197,5 millions d'euros de dividendes distribués aux actionnaires de R&Co (décembre 2021 : 125,8 millions d'euros) et 3,4 millions d'euros (décembre 2021 : 3,0 millions d'euros) de précipt attribué de plein droit aux associés commandités (R&Co Gestion et Rothschild & Co Commandité SAS).

(3) Les réserves consolidées sont composées des réserves pour 1 861,3 millions d'euros diminuées des titres autodétenus pour 145,0 millions d'euros et augmentées du résultat net – part du Groupe de 248,8 millions d'euros.

Tableau des flux de trésorerie

semestriel au 30 juin 2022

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	30/06/2021
Résultat avant impôt (I)	413 963	510 302
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	21 179	17 693
Amortissement et dépréciation des droits d'utilisation et intérêts sur dettes de loyers	21 697	18 564
Dotations nettes aux provisions et dépréciations	955	(1 564)
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence et (gains)/pertes nets liés à l'acquisition/cession d'une filiale	(3 634)	191
(Gains)/pertes nets des activités d'investissement	(104 239)	(189 822)
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts (II)	(64 042)	(154 938)
(Réalisation)/remboursement net des prêts et créances sur la clientèle	(380 548)	(465 582)
Flux de trésorerie (placés)/reçus liés aux opérations avec les établissements de crédit	74 889	3 792
Augmentation/(diminution) nette des dettes envers la clientèle	(128 361)	437 989
Flux nets de trésorerie générés par les instruments dérivés et par le portefeuille de transaction	(48 398)	(64 786)
(Achats)/ventes nets d'actifs financiers disponibles à la vente détenus à des fins de liquidité	116 270	(113 814)
Autres mouvements affectant des actifs et des passifs liés aux activités de trésorerie	(85 914)	220 968
Flux nets de trésorerie liés aux activités de trésorerie	(71 514)	484 149
(Augmentation)/diminution nette du fonds de roulement	(329 067)	(84 849)
Paiement des dettes de loyer	(20 372)	(22 335)
Impôts versés	(112 565)	(54 402)
Flux nets de trésorerie liés aux autres activités opérationnelles	(462 004)	(161 586)
Augmentation/(diminution) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (III)	(914 066)	(143 019)
Total des flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles et de trésorerie (A) = (I) + (II) + (III)	(564 145)	212 345
Achat d'investissement	(147 059)	(90 593)
Achat de filiales et d'entreprises associées, net de la trésorerie et des équivalents de trésorerie acquis	(37 900)	-
Achat d'immobilisations corporelles et incorporelles	(11 593)	(12 362)
Flux de trésorerie investis	(196 552)	(102 955)
Flux de trésorerie reçus d'investissements (ventes et dividendes)	202 333	145 026
Vente d'immobilisations corporelles et incorporelles	773	1 897
Flux de trésorerie reçus	203 106	146 923
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	6 554	43 968
Distributions versées aux actionnaires et aux associés commandités de la société mère	(200 967)	(53 669)
Distributions versées aux participations ne donnant pas le contrôle (Note 16)	(167 826)	(126 575)
Flux d'intérêts versés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(7 318)	(6 570)
Acquisition des parts d'associés commandités de RMM (Note 16)	(41 300)	-
(Acquisition)/vente de titres autodétenus et d'intérêts minoritaires	(21 255)	(32 085)
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	(438 666)	(218 899)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	98 662	77 990
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A) + (B) + (C) + (D)	(897 595)	115 404
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture (Note 17)	7 256 665	5 867 008
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture (Note 17)	6 359 070	5 982 412
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	(897 595)	115 404

Annexes aux comptes consolidés

1. Faits marquants

1.1 Changements de périmètre

Le 15 mars 2022, Rothschild & Co a conclu un accord avec un conseiller financier indépendant afin d'acquérir une société gérant un portefeuille de 3,0 milliards d'euros d'actifs sous gestion. Le détail de cette opération est fourni dans la Note 7. En dehors de cette acquisition, il n'y a pas eu de modification significative du périmètre de consolidation au cours du semestre clos le 30 juin 2022.

1.2 Adoption de nouvelles normes comptables

Il n'y a eu aucune modification des normes comptables au cours de l'exercice ayant un impact significatif sur les comptes du Groupe.

1.3 Impacts et risques financiers liés au changement climatique

Compte tenu, d'une part de l'intérêt croissant concernant les impacts financiers et risques associés au changement climatique et d'autre part des mesures et engagements pris par les entreprises pour tenter d'en limiter les impacts, le Groupe a évalué les effets du changement climatique sur ses comptes consolidés. Ces effets peuvent résulter de changements dans les activités du Groupe, de modifications de la réglementation ou de la nécessité d'adapter notre business modèle. Les effets peuvent résulter à la fois des changements climatiques susceptibles d'avoir une répercussion sur la performance et sur le bilan du Groupe, et des actions mises en œuvre par le Groupe au regard de ses engagements environnementaux.

Le Groupe prend en compte ces risques, s'ils sont significatifs, dans le cadre de son évaluation des dépréciations potentielles de ses actifs (y compris les biens immobiliers, le goodwill et les immobilisations incorporelles) ; et lors de l'examen des pertes de crédit attendues. En juin 2022, l'impact attendu des risques climatiques n'est pas considéré comme devant affecter la valeur comptable des actifs. Le Groupe n'a pas, à ce jour, identifié de litiges ou d'obligations liés, ni de contrats susceptibles de devenir coûteux en raison du risque climatique, et n'estime pas nécessaire de constater des provisions et des passifs éventuels liés à ceux-ci. En résumé, le Groupe considère que le changement climatique n'a donc pas d'impact significatif sur les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2022.

1.4 Impacts financiers de la guerre en Ukraine

L'impact direct de la guerre en Ukraine, et des actions engagées par le Groupe en conséquence, n'ont pas eu d'incidences significatives sur les comptes au 30 juin 2022. De plus amples informations à ce sujet figurent dans le rapport d'activité semestriel.

2. Base de préparation des états financiers

2.1 Informations relatives à la Société

Les comptes consolidés résumés du premier semestre de l'exercice 2022 de Rothschild & Co SCA et de ses filiales (« 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, sous un format bancaire. Il est conforme à celui proposé par la recommandation N°2017-02 du 2 juin 2017 de l'Autorité des normes comptables (ANC). Ils couvrent la période allant du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par Rothschild & Co Gestion SAS, le Gérant de Rothschild & Co, et, à des fins de vérification et de contrôle, ont été présentés au Conseil de surveillance le 4 août 2022.

Au 30 juin 2022, la société mère du Groupe est Rothschild & Co, société en commandite par actions, dont le siège social est sis à l'adresse suivante : 23 bis, avenue de Messine, 75008 Paris, France (302 519 228 RCS Paris). La Société est cotée sur Euronext Paris (Compartiment A).

Au 30 juin 2022, la société mère de Rothschild & Co SCA est Rothschild & Co Concordia SAS, dont le siège social se situe au 23 bis, avenue de Messine, 75008 Paris, France.

Le Groupe opère à l'international à travers trois activités de premier plan : le Conseil financier, la Banque privée et gestion d'actifs et le Merchant Banking.

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. Le Groupe dispose de ressources suffisantes pour continuer à fonctionner dans un avenir prévisible et, par conséquent, les états financiers ont été établis sur la base de la continuité d'exploitation.

2.3 Adoption de nouvelles normes comptables et exigences en matière de reporting

L'IASB a publié des modifications mineures sur les normes IFRS en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2022. Ces exigences révisées n'ont pas d'impact significatif sur le Groupe.

2.3.1 *Mise à jour des expositions en USD LIBOR à juin 2022*

La réforme de l'IBOR, ayant pour objet la révision progressive de certains indices de références de taux d'intérêt, a commencé l'an dernier et se poursuivra au cours des prochaines années. La réforme n'aura pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe car la majorité des expositions du Groupe se concentre sur les prêts à la clientèle privée (PCL) et les actifs de trésorerie de type « vanille » ayant une exposition limitée aux taux IBOR à long terme.

Les expositions du Groupe aux actifs financiers non dérivés et aux engagements de prêts et de titres de créances basées sur l'USD Libor et devant évoluer vers un nouvel indice de référence avant leur échéance sont respectivement de 32,9 millions d'euros et nulles en juin 2022 (décembre 2021 : 79,3 et 10,5 millions d'euros).

2.4 Changements de normes comptables à venir

2.4.1 *Modification de la norme IAS 12 Impôts sur le résultat : Impôts différés relatifs à des actifs et passifs résultant d'une même transaction*

En mai 2021, l'IASB a publié des amendements à l'IAS 12 Impôts sur le résultat qui limitent le champ d'application de l'exemption concernant la comptabilisation d'impôts différés lors de la première reconnaissance d'actifs ou de passifs. Dans le cas de transactions donnant lieu à des différences temporaires de même montant et qui se compensent (par exemple, des contrats de location), il est désormais clair que l'exemption ne s'applique pas. En conséquence, un actif d'impôt différé et un passif d'impôt différé seront générés concomitamment au titre des différences temporaires lors de la comptabilisation initiale d'un contrat de location. Cependant, dans de nombreux pays ces actifs et passifs d'impôts différés remplissent les conditions requises pour faire l'objet d'une compensation au bilan.

Les amendements entreront en vigueur pour les exercices comptables ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023. Le Groupe continue d'examiner leurs impacts financiers, mais ne prévoit pas, à ce stade, qu'ils aient un impact significatif.

2.4.2 *IFRS 17 Contrats d'assurance*

La norme IFRS 17 Contrats d'assurance est applicable pour les périodes débutant le 1^{er} janvier 2023. Le Groupe estime qu'il n'a aucun produit ni service entrant dans le champ d'application de la présente norme.

2.5 Événements postérieurs à la clôture

Il n'y a pas eu d'événements survenus après la date de clôture qui nécessitent une information dans ces comptes.

3. Principes comptables et méthodes d'évaluation

3.1 Règles et méthodes comptables

Les principes comptables et méthodes d'évaluation appliqués par le Groupe pour les comptes consolidés résumés semestriels sont les mêmes que ceux appliqués et décrits dans les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021. Il convient de noter que l'information financière intermédiaire du Groupe est conforme à la norme IAS 34.

Le Groupe n'a pas anticipé l'application de nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne ou l'IASB lorsque l'application en 2022 est optionnelle.

3.2 Jugements et estimations comptables

Pour préparer des états financiers conformes aux méthodes comptables du Groupe, la direction a été conduite à formuler des hypothèses et à procéder à des estimations qui peuvent affecter 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 en ce qui concerne l'estimation des primes à payer, les tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles, la valorisation des actifs financiers à la FVTPL, les dépréciations d'actifs au coût amorti, la comptabilisation des régimes de retraite, les provisions et l'examen des règles de consolidation selon la norme IFRS 10.

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

4. Gestion des risques financiers

4.1 Gouvernance

La gouvernance du Groupe a été décrite dans le rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2021 et demeure globalement inchangée au 30 juin 2022.

4.2 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. La gouvernance du risque de crédit du Groupe est décrite dans le rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2021 et demeure globalement inchangée au 30 juin 2022.

4.2.1 Exposition au risque de crédit

4.2.1.1 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 accordés par le Groupe 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 portefeuilles de titres (prêts Lombard), soit par des biens immobiliers (prêts hypothécaires).

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 et par des scénarios baissiers réalistes basés sur l'évaluation de la direction.

Pour les prêts Lombard, l'estimation de la LGD est basée sur le 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. Dans le scénario de référence pour l'évaluation du risque de crédit, la PD et la LGD moyennes pondérées estimées sont respectivement de 0,3% et 9% (décembre 2021 : 0,3% et 7%).

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 engagés pour recouvrer et activer toute garantie, de la nature du client et des difficultés potentielles de recouvrement de la garantie. Dans le scénario de référence pour l'évaluation du risque de crédit, la PD et la LGD moyennes pondérées estimées sont respectivement de 1,6% et 6% (décembre 2021 : 1,6% et 5%).

Les hypothèses utilisées dans le calcul de l'ECL sont contrôlées et revues sur une base trimestrielle. Il n'y a pas eu de changements significatifs dans les techniques d'estimation ou les hypothèses importantes au cours de la période considérée.

AUTRES PRÊTS À LA CLIENTÈLE

Le Groupe accorde également d'autres types de prêts à la clientèle, principalement des prêts aux entreprises en France ; du financement d'opération immobilière d'entreprise ; et du soutien à l'activité de Merchant Banking du Groupe, ce qui représente 326 millions d'euros du total au bilan au 30 juin 2022 (décembre 2021 : 346 millions d'euros). D'autres prêts peuvent également être accordés ponctuellement pour soutenir les activités de Gestion d'actifs du Groupe. L'ECL de ces entreprises est soigneusement examinée, secteur par secteur, et, lorsque cela est significatif, prêt par prêt. Les PD et LGD de chaque secteur sont basées sur les pertes historiques, combinées à un jugement prospectif sur le niveau des pertes futures.

Compte tenu de la taille relativement modeste de ce portefeuille, en particulier toute partie dont le risque de crédit n'est pas évalué sur base individuelle, le Groupe n'utilise pas de modèle pour estimer les corrélations entre les variables macroéconomiques et la probabilité de défaut. Pour les prêts qui ne présentent pas de signes évidents de difficultés financières ou qui sont de trop faible montant pour un examen individuel, des provisions complémentaires ont été ajoutées au coût du risque afin de refléter l'augmentation du risque de crédit, non détectable au niveau individuel. Les changements apportés aux techniques d'estimation ou aux hypothèses significatives au cours de la période n'ont pas eu d'impact significatif.

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 qui font l'objet d'un suivi et d'une mise à jour quotidienne. Les PD à un an et à maturité associées à chaque notation sont déterminées sur la base des taux de défaut, également 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, et aucun changement significatif n'a été apporté aux techniques d'estimation ou aux hypothèses au cours de la période.

4.2.1.2 EXPOSITION MAXIMALE AU RISQUE DE CRÉDIT – INSTRUMENTS FINANCIERS SUJETS À DÉPRÉCIATION

Le tableau suivant présente une analyse de l'exposition au risque de crédit des instruments financiers pour lesquels une dépréciation pour ECL pourrait être comptabilisée. La valeur brute comptable 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 « Gestion du risque de crédit des autres actifs financiers » du rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2021 et n'est pas significativement différent au 30 juin 2022.

<i>En millions d'euros</i>	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	30/06/2022	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	31/12/2021
Valeur brute comptable								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 072,9	-	-	2 072,9	2 144,1	-	-	2 144,1
Prêts à la clientèle PCL	4 395,3	54,5	0,1	4 449,9	4 003,9	52,2	0,1	4 056,2
Autres prêts à la clientèle	343,8	6,3	73,5	423,6	370,7	5,6	79,9	456,2
Titres au coût amorti	1 460,4	-	-	1 460,4	1 337,3	-	-	1 337,3
TOTAL	8 272,4	60,8	73,6	8 406,8	7 856,0	57,8	80,0	7 993,8
Dépréciation								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts à la clientèle PCL	(3,7)	(0,1)	(0,1)	(3,9)	(2,7)	(0,1)	(0,1)	(2,9)
Autres prêts à la clientèle	(1,0)	(0,3)	(44,1)	(45,4)	(1,4)	(0,5)	(45,6)	(47,5)
Titres au coût amorti	(0,6)	-	-	(0,6)	(0,6)	-	-	(0,6)
TOTAL	(5,3)	(0,4)	(44,2)	(49,9)	(4,7)	(0,6)	(45,7)	(51,0)
Valeur nette comptable								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 072,9	-	-	2 072,9	2 144,1	-	-	2 144,1
Prêts à la clientèle PCL	4 391,6	54,4	-	4 446,0	4 001,2	52,1	-	4 053,3
Autres prêts à la clientèle	342,8	6,0	29,4	378,2	369,3	5,1	34,3	408,7
Titres au coût amorti	1 459,8	-	-	1 459,8	1 336,7	-	-	1 336,7

Pour les prêts et créances sur la clientèle, le coût du risque de la période était créditeur de 0,8 million d'euros (Note 24) et la variation des dépréciations pour les Étapes 1,2 et 3 est détaillée dans le tableau ci-après. La variation des dépréciations est présentée dans la rubrique « Dépréciations » (Note 14).

Des informations complémentaires sur la manière dont les ECL sont mesurées ainsi que sur la détermination des trois Étapes sont données dans la partie « Évaluation des pertes de crédit attendues » du rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Tableau de variation des dépréciations des prêts et créances à la clientèle

<i>En millions d'euros</i>	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	TOTAL
Dépréciation à l'ouverture	(4,1)	(0,6)	(45,7)	(50,4)
Mouvements impactant le résultat				
(Dotations)	(0,3)	-	(2,2)	(2,5)
Reprises	-	-	3,2	3,2
Total (dotations)/reprises net au résultat sur la période	(0,3)	-	1,0	0,7
Mouvements n'impactant pas le résultat				
Transfert	(0,2)	0,2	-	-
Passage en perte	-	-	0,1	0,1
Différences de change	(0,1)	-	0,4	0,3
DÉPRÉCIATION À LA CLÔTURE	(4,7)	(0,4)	(44,2)	(49,3)

Les variations des montants bruts des prêts à la clientèle ont eu un impact non significatif sur les provisions des Étapes 1 et 2 au cours de la période.

4.3 Risque de liquidité

4.3.1 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 décrite dans le rapport annuel 2021 de l'exercice clos le 31 décembre 2021 et reste globalement inchangée au 30 juin 2022.

Le Groupe continue d'adopter une approche prudente dans la gestion du risque de liquidité et conserve une position de liquidité très forte au 30 juin 2022 à 9,1 milliards d'euros, soit 51% de l'actif brut et 79% des dépôts.

Les actifs liquides détenus par le Groupe sont principalement constitués de dépôts auprès de banques centrales et d'établissements bancaires (7,2 milliards d'euros) et de titres de dette de notation élevée (*investment grade* : 1,4 milliard d'euros). Ces titres de dette font l'objet d'un contrôle régulier et les positions et limites des notations les plus risquées ont été réduites lorsque cela a été jugé nécessaire. En ce qui concerne l'analyse sectorielle, la majorité de l'exposition concerne les institutions financières et supranationales. L'exposition aux entreprises est de 263 millions d'euros. Cette exposition est raisonnablement bien répartie entre différents secteurs et contreparties.

Les mouvements des dépôts de la clientèle suivent les mêmes tendances que l'activité. Le portefeuille de base des dépôts des clients est resté relativement stable sur la période allant jusqu'en juin 2022.

Chacune des banques du Groupe maintient un faible ratio crédits/dépôts et une quantité importante d'actifs liquides de très haute qualité, par exemple, des dépôts dans des banques centrales, afin de garantir que les banques conservent un niveau minimum de 20% des dépôts à vue des clients au passif en trésorerie ou en actifs réalisables en trésorerie dans les 48 heures.

4.4 Informations sur la juste valeur

4.4.1 Hiérarchie 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. Il s'agit principalement des titres cotés et des dérivés traités sur des marchés organisés (futures, options, etc.) dont la liquidité peut être démontrée ainsi que des parts de fonds 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 (prix), soit indirectement observables (prix des dérivés).

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, au moins en partie, sur des données de marché non observables qui sont susceptibles d'avoir une incidence significative sur la valorisation.

Les méthodes utilisées par le Groupe pour valoriser ses actifs et passifs à des fins de reporting sont entièrement décrites dans le rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2021, et restent globalement inchangées au 30 juin 2022.

4.4.2 Juste valeur des instruments financiers

Comptabilisés au coût amorti

En millions d'euros	30/06/2022				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	5 099,2	5 099,2	-	5 099,2	-
Titres au coût amorti	1 459,8	1 436,7	1 386,5	50,2	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 072,9	2 072,9	-	2 072,9	-
Prêts et créances sur la clientèle	4 824,3	4 826,7	-	4 819,9	6,8
TOTAL	13 456,2	13 435,5	1 386,5	12 042,2	6,8
Passifs financiers					
Dettes envers les banques et les établissements de crédit	502,8	497,6	-	497,6	-
Dettes envers la clientèle	11 620,1	11 620,1	-	11 620,1	-
Dettes représentées par un titre	11,9	11,9	-	11,9	-
TOTAL	12 134,8	12 129,6	-	12 129,6	-

31/12/2021

<i>En millions d'euros</i>	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	6 005,1	6 005,1	-	6 005,1	-
Titres au coût amorti	1 336,7	1 334,4	1 275,3	59,1	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 144,1	2 144,1	-	2 144,1	-
Prêts et créances sur la clientèle	4 462,0	4 468,5	-	4 462,7	5,8
TOTAL	13 947,9	13 952,1	1 275,3	12 671,0	5,8
Passifs financiers					
Dettes envers les banques et les établissements de crédit	512,5	527,7	-	527,7	-
Dettes envers la clientèle	11 655,5	11 655,5	-	11 655,5	-
Dettes représentées par un titre	12,5	12,5	-	12,5	-
TOTAL	12 180,5	12 195,7	-	12 195,7	-

Comptabilisés à la juste valeur

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2022			
	TOTAL	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Fonds de placement collectifs	533,1	512,6	20,5	-
Actifs financiers à la FVTPL détenus à des fins d'investissement	1 036,2	13,0	174,7	848,5
Autres actifs financiers à la FVTPL	116,2	116,2	-	-
Instruments financiers dérivés	314,5	-	314,5	-
TOTAL	2 000,0	641,8	509,7	848,5
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	334,6	-	334,6	-
TOTAL	334,6	-	334,6	-

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2021			
	TOTAL	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Fonds de placement collectifs	777,0	755,2	21,8	-
Actifs financiers à la FVTPL détenus à des fins d'investissement	939,0	17,6	157,5	763,9
Autres actifs financiers à la FVTPL	131,8	131,8	-	-
Instruments financiers dérivés	96,9	-	94,8	2,1
TOTAL	1 944,7	904,6	274,1	766,0
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	102,2	-	102,2	-
TOTAL	102,2	-	102,2	-

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

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. Toutes les variations de valeur sont enregistrées au compte de résultat en « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ». La majeure partie des plus ou moins-values sont latentes.

<i>En millions d'euros</i>	Parts de fonds et autres titres à revenu variable	Obligations et autres titres à revenu fixe	Dérivés actifs	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2022	757,0	6,9	2,1	766,0
Transfert (hors) du Niveau 3	(2,3)	-	-	(2,3)
Total des gains/(pertes) sur la période enregistrés au compte de résultat	106,5	(1,2)	-	105,3
Acquisitions	156,0	-	-	156,0
Cessions	(171,8)	(2,5)	(2,1)	(176,4)
Autres mouvements	(0,1)	-	-	(0,1)
AU 30 JUIN 2022	845,3	3,2	-	848,5

Dans la hiérarchie des justes valeurs décrite ci-dessus, le Groupe applique une méthode comptable consistant à classer ses investissements non cotés en Niveau 2 lorsque les données significatives pour la valorisation sont observables. Lorsque des données significatives non observables sont utilisées pour les valorisations, celles-ci sont classées en Niveau 3. Les informations relatives aux données utilisées pour la valorisation des actifs de Niveau 3, y compris les éléments non observables, sont présentées ci-après.

Le tableau suivant fait état des données et hypothèses utilisées pour les actifs de Niveau 3. Lorsque la participation du Groupe concerne un fonds géré ou un portefeuille géré par un tiers, la méthode de valorisation reprend celle utilisée pour les investissements sous-jacents du fonds, dans lequel le Groupe détient une participation.

Investissement	Montant (en m€)		Méthode d'évaluation	Moyenne pondérée avant taux d'actualisation	
	30/06/2022	31/12/2021		30/06/2022	31/12/2021
Investissements en actions non cotées, gérés par le Groupe	621,6	580,5	Multiple de comparables boursiers	18,6x	19,2x
Investissement dans des fonds tiers par un fonds de MB	142,4	99,7	Valeur actif net basée sur une valorisation externe	N/A	N/A
Investissement dans des fonds gérés par des tiers	26,6	26,0	Valeur actif net basée sur une valorisation externe	N/A	N/A
Participations dans des sociétés d'investissement de crédit	51,0	47,3	Mark to model	N/A	N/A
Autres	3,7	3,5	N/A	N/A	N/A
TOTAL	845,3	757,0			

Investissement	Montant (en m€)		Principales données non observables	Moyenne pondérée des données non observables	
	30/06/2022	31/12/2021		30/06/2022	31/12/2021
Investissements en actions non cotées, gérés par le Groupe	621,6	580,5	Décote de négociabilité et d'illiquidité	8,6%	9,9%
Investissement dans des fonds tiers par un fonds de MB	142,4	99,7	Paramètres utilisés pour la valorisation externe	N/A	N/A
Investissement dans des fonds gérés par des tiers	26,6	26,0	Paramètres utilisés pour la valorisation externe	N/A	N/A
Participations dans des sociétés d'investissement de crédit	51,0	47,3	Taux de défaut et de recouvrement	2,3%	2,0-2,5%
Autres	3,7	3,5	N/A	N/A	N/A
TOTAL	845,3	757,0			

Sur les 845 millions d'euros d'actifs financiers à la FVTPL classés en Niveau 3 au 30 juin 2022, 622 millions d'euros sont des investissements réalisés par le Groupe dans des fonds gérés dont les instruments sous-jacents sont évalués en utilisant un multiple de comparables boursiers ou une valorisation externe. La principale donnée non observable est la décote d'illiquidité/de négociabilité qui a été calculée en utilisant les multiples de comparables boursiers. Celle-ci reflète la différence de valeur entre un actif détenu dans un portefeuille et (i) une action liquide dont la valeur peut être observée ou (ii) un actif comparable évalué dans le cadre d'une transaction similaire. En général, si la décote d'un actif était de 15% au lieu de 10%, la valorisation utilisée par le Groupe serait inférieure de 15% à celle calculée à l'aide du multiple de comparables boursiers, plutôt qu'inférieure de 10%. Pour quantifier davantage la sensibilité de la juste valeur de ces investissements, le Groupe a déterminé l'impact d'une baisse de 5% de la valeur comptable des instruments sous-jacents. Dans un tel cas, l'incidence serait une charge avant impôt de 35,2 millions d'euros, ou 5,7% de ce type d'actif (décembre 2021 : 5,4%).

Par ailleurs, les investissements réalisés dans des fonds, dont les actifs sous-jacents sont valorisés par un tiers, s'élevaient à 169 millions d'euros. Dans la mesure où l'ensemble des détails des méthodes de valorisation de ces instruments n'est pas disponible, le Groupe est parti du postulat qu'elles ne reposent pas sur des données observables. Ils sont donc classés en Niveau 3 ; aucun des actifs sous-jacents n'est individuellement significatif pour les comptes du Groupe. Pour quantifier la sensibilité à la juste valeur de ces instruments, le Groupe a déterminé l'impact dans le cas d'une baisse de 5% de la valeur comptable. Dans ce cas, une charge avant impôt au compte de résultat serait de 9,6 millions d'euros ou 5,7% (décembre 2021 : 5,7%).

La principale donnée non observable pour valoriser les participations dans des sociétés d'investissement de crédit est considérée comme le taux de défaut. Si le taux de défaut moyen venait à augmenter de 25%, la valeur des participations baisserait de 2,5 millions d'euros ou 4,9% (décembre 2021 : 5,3%).

5. Notes sur le bilan

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

Actifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Titres à revenu fixe détenus à des fins de liquidité	21 496	25 275
Titres à revenu fixe détenus à des fins d'investissement	85 632	68 604
Titres à revenu variable détenus à des fins d'investissement	950 553	870 287
Parts dans des fonds de placement collectifs détenues à des fins de liquidité	533 053	777 038
Autres titres à revenu variable	94 737	106 558
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (obligatoire)	1 685 471	1 847 762
Instruments dérivés de transaction actifs (Note 2)	311 892	94 306
TOTAL	1 997 363	1 942 068

Les actifs financiers à la FVTPL détenus à des fins d'investissement sont principalement détenus par notre activité de Merchant Banking. Les parts détenues dans des fonds de placement collectifs sont principalement des fonds monétaires et des fonds de dettes ayant un faible risque de crédit.

Les autres titres à revenu variable comprennent des actifs utilisés pour couvrir des montants dus aux employés ou la sécurité sociale au titre de ces sommes payables en part de fonds. Le Groupe a mis en place un trust juridiquement indépendant pour les avantages sociaux des salariés (EBT) qui détiendra une partie de ces actifs. Bien que ce trust soit consolidé, ses actifs ne sont pas disponibles pour les créanciers du Groupe (même en cas de faillite) et ne peuvent être restitués au Groupe.

Les actifs détenus par cet EBT sont conformes aux critères d'« actifs du régime » dans le cadre de la norme IAS 19 Avantages du personnel. Les actifs du régime sont évalués à leur juste valeur et compensés avec les passifs envers les salariés.

La valeur des actifs du régime EBT est de 136,6 millions d'euros en juin 2022 et les montants afférents dus aux salariés pouvant être compensés sont de 99,4 millions d'euros. En juin 2022, le montant indiqué ci-dessus est présenté dans la rubrique autres titres à revenu variable après compensation des actifs du régime avec les passifs liés.

Passifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Instruments dérivés de transaction passifs (Note 2)	334 505	98 949
TOTAL	334 505	98 949

Note 2 – Dérivés

Des transactions sont réalisées sur des produits dérivés à des fins de spéculation ou de couverture. Le traitement comptable des opérations de couverture dépend de leur nature et du fait que la couverture puisse être qualifiée comme telle comptablement. La plupart des transactions du Groupe qui ne sont pas qualifiées comptablement comme de la couverture ont néanmoins pour objectif de réduire le risque de marché en couvrant les expositions comprises ou non dans le portefeuille de transaction.

Dérivés de transaction

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022			31/12/2021		
	<i>Montant notionnel</i>	<i>Juste valeur positive</i>	<i>Juste valeur négative</i>	<i>Montant notionnel</i>	<i>Juste valeur positive</i>	<i>Juste valeur négative</i>
Instruments fermes de taux d'intérêt	136 799	6 915	-	145 718	519	3 560
Instruments conditionnels de taux d'intérêt	10 630	-	153	10 997	-	124
Instruments fermes de change	16 529 427	302 664	331 970	16 580 506	90 012	93 592
Instruments conditionnels de change	414 730	2 313	2 382	477 487	1 675	1 673
Autres swaps	-	-	-	7 100	2 100	-
TOTAL	17 091 586	311 892	334 505	17 221 808	94 306	98 949

Dérivés de couverture

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022			31/12/2021		
	<i>Montant notionnel</i>	<i>Juste valeur positive</i>	<i>Juste valeur négative</i>	<i>Montant notionnel</i>	<i>Juste valeur positive</i>	<i>Juste valeur négative</i>
Instruments fermes de taux d'intérêt	92 438	1 509	-	95 673	106	3 228
Instruments fermes de change	22 427	1 107	-	27 494	2 478	-
TOTAL	114 865	2 616	-	123 167	2 584	3 228

Note 3 – Titres au coût amorti

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Titres à revenu fixe détenus à des fins de liquidité	1 408 434	1 278 273
Titres à revenu fixe détenus à des fins d'investissement	51 960	59 014
Titres à revenu fixe au coût amorti - valeur brute	1 460 394	1 337 287
Dépréciations Étapes 1 et 2	(626)	(555)
TOTAL	1 459 768	1 336 732

Note 4 – Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	943 661	892 238
Comptes et prêts à terme	320 260	398 217
Titres et valeurs reçus en pension	802 392	849 251
Intérêts courus	6 590	4 417
Prêts et créances sur les établissements de crédit - valeur brute	2 072 903	2 144 123
Dépréciations	-	-
TOTAL	2 072 903	2 144 123

Note 5 – Prêts et créances sur la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Comptes ordinaires débiteurs	44 602	34 747
Prêts à la clientèle PCL	4 449 913	4 056 169
Autres prêts à la clientèle	365 988	405 405
Intérêts courus	13 018	16 038
Prêts et créances sur la clientèle - valeur brute	4 873 521	4 512 359
Dépréciations Étapes 1 et 2	(5 018)	(4 678)
Dépréciations Étape 3	(44 249)	(45 658)
Dépréciations	(49 267)	(50 336)
TOTAL	4 824 254	4 462 023

Le risque de crédit sur les prêts et créances sur la clientèle est détaillé dans le paragraphe 4.2.1 des présents comptes.

Note 6 – Comptes de régularisation et actifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Créances clients non bancaires	232 757	209 235
Dépôts de garantie versés	219 975	82 893
Comptes de règlements débiteurs sur opérations sur titres	206 374	37 598
Actifs des régimes de retraite à prestations définies (Note 19)	251 511	121 912
Autres débiteurs	153 401	145 304
Actifs divers	1 064 018	596 942
Charges constatées d'avance	51 992	38 096
Produits à recevoir	144 742	167 746
Comptes de régularisation	196 734	205 842
TOTAL	1 260 752	802 784

Note 7 – Acquisition de filiales

Acquisition de l'activité d'un Conseiller en Gestion de Patrimoine (CGP)

Le 15 mars 2022, Rothschild & Co a conclu un accord avec un CGP indépendant portant sur l'acquisition d'un portefeuille de 3,0 milliards d'euros d'actifs sous gestion, quasi entièrement investis en « Fonds en Euros » au sein de contrats d'assurance vie.

L'acquisition s'inscrit parfaitement dans la stratégie de la Banque privée et Gestion d'actifs. La base de clients acquise est en adéquation en terme de profils. Les connaissances, l'expertise et le réseau de Rothschild Martin Maurel bénéficieront aux nouveaux clients, grâce à une offre plus large et diversifiée.

Le prix d'acquisition comprend une contrepartie conditionnelle potentiellement payable en cinq versements annuels entre avril 2023 et avril 2027 dont le paiement dépend de l'évolution des revenus liés à cette clientèle au cours de cette période. Le montant à régler est évalué à la date d'acquisition selon les modalités prévues dans le scénario de base de la performance future de l'entreprise acquise.

Les actifs et passifs identifiables ont été évalués à leur juste valeur à la date effective de l'acquisition et sont présentés ci-dessous.

Les chiffres présentés dans cette note ne devraient pas changer de manière significative, mais, ils doivent être considérés comme provisoires à ce stade.

Actifs

<i>En millions d'euros</i>	15/03/2022
Prêts et créances sur les établissements de crédit	0,3
Comptes de régularisation et actifs divers	0,8
Immobilisations incorporelles	30,0
TOTAL DES ACTIFS	31,1

Passifs

<i>En millions d'euros</i>	15/03/2022
Passifs d'impôts courants	0,0
Passifs d'impôts différés	7,6
Comptes de régularisation et passifs divers	0,1
TOTAL DES PASSIFS	7,7
Participations ne donnant pas le contrôle	-
JUSTE VALEUR DES ACTIFS NETS ACQUIS	23,4

Finalisation de l'accord d'acquisition de 100% de Redburn, attendue au cours du deuxième semestre 2022

En décembre 2021, Rothschild & Co a conclu un accord pour acquérir le contrôle de Redburn (Europe) Limited, l'un des plus importants courtiers indépendants en Europe. L'acquisition sera réalisée en deux étapes, sous réserve des autorisations réglementaires, attendues au cours du deuxième semestre 2022. Le Groupe portera dans un premier temps sa participation actuelle à 76,2% à l'issue de l'offre. In fine, en 2026, Rothschild & Co acquerra les actions non encore détenues, la contrepartie financière étant dépendante de la performance de l'activité de Redburn jusqu'en 2025.

En prévision de l'acquisition prévue, le Groupe R&Co a augmenté sa participation dans Redburn à 31,7% en février 2022.

Cette acquisition s'inscrit dans la continuité de la stratégie du Groupe de développer une plateforme globale de solutions actions multi-produits, couvrant le conseil indépendant sur les offres d'actions cotées, la levée de capitaux sur les marchés privés, le conseil aux investisseurs (dont la défense contre des activistes, le conseil ESG et l'engagement des investisseurs), jusqu'à la recherche sur des sociétés cotées et l'exécution d'ordres.

Note 8 – Immobilisations incorporelles

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2022	Acquisitions	Acquisition de filiales	Cessions/ mises au rebut	Dotations aux amortisse- ments et dépréciations	Différence de change et autres mouvements	30/06/2022
Immobilisations incorporelles brutes							
Marques	158 933	-	-	-	-	55	158 988
Autres immobilisations incorporelles	86 756	6 794	29 984	-	-	1 004	124 538
Total des immobilisations incorporelles brutes	245 689	6 794	29 984	-	-	1 059	283 526
Amortissements et dépréciations							
Marques	(72)	-	-	-	(148)	(5)	(225)
Autres immobilisations incorporelles	(36 562)	-	-	-	(7 467)	(7)	(44 036)
Total amortissements et dépréciations	(36 634)	-	-	-	(7 615)	(12)	(44 261)
TOTAL	209 055	6 794	29 984	-	(7 615)	1 047	239 265

Note 9 - Écarts d'acquisition

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	TOTAL
Au 1er janvier 2022	123 440	69 813	4 168	197 421
Acquisition	-	29 124	-	29 124
Différences de change	(528)	2 292	354	2 118
AU 30 JUIN 2022	122 912	101 229	4 522	228 663

Augmentations

Les écarts d'acquisition au 30 juin 2022 comprennent l'acquisition de 100% d'un conseiller en gestion de patrimoine indépendant français. Des détails supplémentaires sont fournis dans la Note 7.

Note 10 – Dettes envers les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	11 173	14 932
Contrats de mise en pension	325 000	325 000
Comptes et emprunts à terme	161 931	167 865
Intérêts courus	4 693	4 681
TOTAL	502 797	512 478

Les contrats de mise en pension sont constitués de dettes (TLTRO) émises par la BCE. Le Groupe considère que le taux d'intérêt, primes éventuelles incluses, est un taux de marché, la BCE appliquant les mêmes conditions à toutes les banques. Les dettes comprenant un taux d'intérêt de marché sont comptabilisées selon la norme IFRS 9.

Elles ont donné lieu à la constatation d'une charge d'intérêt négative à un taux bonifié de -100bp au cours de la période, le Groupe ayant atteint les objectifs de prêt définis par la BCE.

Note 11 – Dettes envers la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Dettes envers la clientèle à vue	10 865 043	11 025 423
Dettes envers la clientèle à terme	713 502	517 399
Titres et valeurs donnés en pension	40 514	112 297
Intérêts courus	1 015	412
TOTAL	11 620 074	11 655 531

Note 12 – Comptes de régularisation et passifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Charges à payer au personnel	609 727	980 086
Charges à payer et produits constatés d'avance	113 777	127 726
Comptes de régularisation	723 504	1 107 812
Dépôts de garantie reçus	244 427	77 391
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres	131 055	56 398
Créditeurs financiers divers	53 917	43 136
Autres créditeurs	107 660	108 608
Passifs divers	537 059	285 533
TOTAL	1 260 563	1 393 345

Note 13 - Provisions

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2022	Dotations/ (reprises non utilisées)	(Payées)	Différences de change	Autres variations	30/06/2022
Provisions pour risques de contrepartie	681	(473)	-	-	-	208
Provisions pour litiges	20 797	4 248	(1 866)	508	13	23 700
Provisions pour réaménagement d'immeubles	1 790	-	-	37	-	1 827
Provisions pour charges de personnel	6 739	556	(490)	33	-	6 838
Autres provisions	1 674	-	(1 023)	-	-	651
Sous-total	31 681	4 331	(3 379)	578	13	33 224
Passifs des régimes de retraite à prestations définies (Note 19)	11 307	-	(759)	-	(425)	10 123
TOTAL	42 988	4 331	(4 138)	578	(412)	43 347

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 destinées à couvrir les coûts estimés des procédures judiciaires et réclamations découlant de la conduite des affaires.

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

Note 14 – Dépréciations

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2022	Dotations	Reprises	Sorties du bilan	Différences de change et autres variations	30/06/2022
Prêts et créances sur la clientèle	(50 336)	(2 482)	3 160	82	309	(49 267)
Comptes de régularisation et actifs divers	(23 925)	(866)	3 456	981	(484)	(20 838)
Titres au coût amorti	(555)	(71)	-	-	-	(626)
TOTAL	(74 816)	(3 419)	6 616	1 063	(175)	(70 731)

Note 15 – Impôts différés

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Solde net d'impôts différés à l'ouverture - actif/(passif)	11 949	32 411
<i>dont actifs nets d'impôts différés</i>	64 025	71 184
<i>dont passifs nets d'impôts différés</i>	(52 076)	(38 773)
Enregistré au compte de résultat		
(Charge)/produit d'impôts différés au compte de résultat	(3 444)	10 252
Enregistré en capitaux propres		
Au titre des régimes de retraite à prestations définies	(22 430)	(34 025)
Options de souscription ou d'achat d'actions	(2 014)	2 856
Couverture d'investissements nets	-	(16)
Couverture de flux de trésorerie	291	(284)
Différences de change	1 501	3 234
Acquisition d'une filiale	(7 652)	(2 706)
Autres	50	227
SOLDE D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE - ACTIF/(PASSIF)	(21 749)	11 949
<i>dont actifs nets d'impôts différés</i>	92 274	64 025
<i>dont passifs nets d'impôts différés</i>	(114 023)	(52 076)

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 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 :

En milliers d'euros	30/06/2022			30/06/2021	31/12/2021	30/06/2021
	Résultat	Montant au bilan	Distributions	Résultat	Montant au bilan	Distributions
Quote-part de résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle						
Titres en capital	74 279	68 017	164 109	99 564	157 847	126 514
Autres	1 557	2 124	3 717	11	4 770	61
Charges, nettes d'impôts						
Dettes subordonnées à durée indéterminée	7 434	305 494	7 318	6 519	305 760	6 570
TOTAL	83 270	375 635	175 144	106 094	468 377	133 145

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 françaises en commandite simple du Groupe. Le résultat attribué aux titres en capital de ces participations (préciput) est calculé sur la base du résultat social de chacune de ces sociétés en commandite simple.

Acquisition de titres en capital précédemment détenus par des participations ne donnant pas le contrôle

Le 13 avril 2022, le Groupe a versé 41,3 millions d'euros à certaines sociétés détenues par la famille Rothschild afin d'acquérir, à la juste valeur, les parts d'associés commandités, émises il y a de nombreuses années par RMM. L'équité du prix d'acquisition a été revue par un expert financier indépendant. Ces parts étaient précédemment comptabilisées par le Groupe en participations ne donnant pas le contrôle. Après ce rachat, les sociétés cédantes ne seront plus autorisées à percevoir de dividendes préciputaires de la part de RMM.

La valeur comptable de ces parts présentées dans la catégorie des participations ne donnant pas le contrôle au bilan du Groupe s'élevait à 0,0 million d'euros au 1er janvier 2022. L'acquisition de ces titres étant une transaction entre actionnaires, la hausse de la juste valeur liée au remboursement des parts a été affectée directement aux fonds propres dans la variation des capitaux propres consolidés. Le prix payé est présenté comme une réduction des participations ne donnant pas le contrôle.

Dettes subordonnées à durée indéterminée

Des filiales au sein du Groupe ont émis des dettes subordonnées à durée indéterminée envers des tiers 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 nets d'impôt qui s'y rapportent sont comptabilisés comme des charges relatives à ces participations. Les instruments sont présentés ci-dessous.

En milliers d'euros	30/06/2022	31/12/2021
Dettes subordonnées à durée indéterminée au taux fixe de 9% (125 millions de livres sterling)	171 804	176 267
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (150 millions d'euros)	60 089	61 649
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (200 millions de dollars US)	73 601	67 844
TOTAL	305 494	305 760

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 :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Caisse, banques centrales, CCP	5 099 189	6 005 107
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	943 661	892 238
Autres équivalents de trésorerie (actifs)	327 393	374 252
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	(11 173)	(14 932)
TOTAL	6 359 070	7 256 665

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>	30/06/2022	31/12/2021
En faveur de la clientèle	986 760	835 401
Engagements de financement	986 760	835 401
En faveur des établissements de crédit	15 561	15 539
En faveur de la clientèle	135 016	130 622
Engagements de garantie	150 577	146 161
Engagements de financement	629 281	405 713
Engagements fiduciaires irrévocables	429 168	336 212
Autres engagements donnés	3 430	3 275
Autres engagements donnés	1 061 879	745 200

Les engagements de souscription de titres incluent à la fois des parts dans des fonds de l'activité de Merchant Banking et d'autres investissements directs. Les engagements fiduciaires irrévocables représentent les engagements envers des fonds pour lesquels 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 23.

Engagements reçus

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Engagements reçus d'établissements de crédit	296 387	195 148
Engagements de financement	296 387	195 148
Engagements reçus d'établissements de crédit	9 168	36 195
Engagements reçus de la clientèle	650	650
Engagements de garantie	9 818	36 845

Note 19 – Avantages au personnel

Le Groupe cotise auprès de différents régimes de retraite pour les salariés des filiales opérationnelles, incluant le NMR Pension Fund (« Fonds UK »), le NMR Overseas Pension Fund (« Fonds Overseas ») et les régimes de retraites (« Fonds Suisses »). La valeur des actifs et obligations dans les régimes principaux ont été établies par des actuaires indépendant qualifiés pour les comptes semestriels et annuels. De plus amples informations sur les obligations au titre des prestations de retraite sont fournis dans les comptes consolidés au 31 décembre 2021. Les détails des mouvements dans les régimes au 30 juin 2022 sont décrits en résumé ci-dessous.

Montants comptabilisés au bilan

<i>En milliers d'euros</i>	Fonds UK et Overseas	Fonds Suisses	Autre	30/06/2022
Valeur actuelle des obligations financées	879 962	272 270	-	1 152 232
Valeur de marché des actifs des régimes	(1 127 464)	(276 279)	-	(1 403 743)
Sous-total	(247 502)	(4 009)	-	(251 511)
Valeur actuelle des obligations non financées	-	-	10 123	10 123
TOTAL AU BILAN	(247 502)	(4 009)	10 123	(241 388)
Actifs du régime non comptabilisés	-	(39 140)	-	(39 140)
Total (comptabilisés et non comptabilisés)	(247 502)	(43 149)	10 123	(280 528)
<i>dont régimes présentant un passif net au bilan</i>	-	-	10 123	10 123
<i>dont régimes présentant un (actif) net au bilan</i>	<i>(247 502)</i>	<i>(4 009)</i>	-	<i>(251 511)</i>

<i>En milliers d'euros</i>	Fonds UK et Overseas	Fonds Suisses	Autre	31/12/2021
Valeur actuelle des obligations financées	1 253 842	261 545	-	1 515 387
Valeur de marché des actifs des régimes	(1 353 145)	(284 154)	-	(1 637 299)
Sous-total	(99 303)	(22 609)	-	(121 912)
Valeur actuelle des obligations non financées	-	-	11 307	11 307
TOTAL AU BILAN	(99 303)	(22 609)	11 307	(110 605)
Actifs du régime non comptabilisés	-	-	-	-
Total (comptabilisés et non comptabilisés)	(99 303)	(22 609)	11 307	(110 605)
<i>dont régimes présentant un passif net au bilan</i>	-	-	11 307	11 307
<i>dont régimes présentant un (actif) net au bilan</i>	<i>(99 303)</i>	<i>(22 609)</i>	-	<i>(121 912)</i>

Selon les règles comptables des régimes de retraites, appliquées aux dispositions particulières des Fonds Suisses, l'avantage économique maximal qui peut être reconnu est constitué par la somme des cotisations prépayées par l'employeur et de la valeur capitalisée de la différence entre le coût futur des services rendus par l'employeur et les contributions futures au fonds envisagées par l'employeur. Au 31 décembre 2021, il était prévu que les actifs nets des fonds Suisses deviennent disponibles pour le Groupe, les cotisations du Groupe étant alors inférieures au coût des services rendus.

Sur la base des conditions au 30 juin 2022, les contributions futures du Groupe à l'un des Fonds Suisses devraient être supérieures au coût des services. De ce fait, l'excédent d'actifs de ce fonds ne pourra désormais être disponible pour le Groupe qu'à hauteur des contributions prépayées par l'employeur. Par conséquent, une partie de l'excédent d'actifs du régime a été sortie du bilan au 30 juin 2022. Ce changement est principalement lié à la diminution significative du coût des services du fait de l'augmentation du taux d'actualisation depuis le 31 décembre 2021.

Variations des engagements nets de retraite

<i>En milliers d'euros</i>	(Actifs) du plan de régime de retraite	Engagements de retraite	Passif/(actif) net au titre de régimes à prestations définies
Au 1^{er} Janvier 2022	(1 637 299)	1 526 694	(110 605)
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants du plan)	-	7 890	7 890
Cotisations des salariés	(2 800)	2 800	-
(Produit)/charge des services passés	-	-	-
(Produit)/charge net des intérêts	(13 192)	12 269	(923)
Réévaluation due aux points suivants :			
- rendement réel diminués des intérêts des actifs du régime	214 564	-	214 564
- évolution des hypothèses financières	-	(416 997)	(416 997)
- (gains)/pertes du retour d'expérience	-	31 873	31 873
Prestations versées aux bénéficiaires	18 547	(18 547)	-
(Cotisations) du Groupe	(9 239)	-	(9 239)
Frais administratifs	1 070	-	1 070
Variations de change et autres mouvements	24 606	(22 767)	1 839
AU 30 JUIN 2022	(1 403 743)	1 123 215	(280 528)

Montants comptabilisés au compte de résultat relatifs aux régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	30/06/2021
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants du plan)	7 890	7 078
(Produit)/charge net des intérêts	(923)	425
Frais administratifs	1 070	1 039
TOTAL (inclus dans les charges de personnel)	8 037	8 542

Montants enregistrés dans l'état du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	31/12/2021
Gains/(pertes) de réévaluation comptabilisés dans l'état du résultat global sur l'exercice	131 420	180 480
Gains/(pertes) de réévaluation cumulées comptabilisées dans l'état du résultat global	18 150	(113 270)

Hypothèses actuarielles et sensibilités

Les principales hypothèses actuarielles retenues au sein des principaux fonds du Groupe à la date de clôture sont les suivantes :

	Fonds UK et Overseas		Fonds Suisses	
	30/06/2022	31/12/2021	30/06/2022	31/12/2021
Taux d'actualisation	3,90%	2,00%	2,30%	0,20%
Indice des prix de détail (IPD)	3,20%	3,30%	N/A	N/A
Indice des prix à la consommation (IPC)	2,40%	2,40%	1,50%	0,75%
Taux de croissance attendu des salaires	2,00%	2,00%	1,75%	1,00%
Taux de croissance attendu des retraites :				
Non plafonné	N/A	N/A	0,00%	0,00%
Plafonné à 5,0%	3,10%	3,10%	N/A	N/A
Plafonné à 2,5%	2,10%	2,10%	N/A	N/A
Espérance de vie en années pour :				
Un homme retraité âgé de 60 ans	29,2	29,1	27,7	27,6
Une femme retraitée âgée de 60 ans	30,7	30,6	29,6	29,4
Un homme retraité âgé de 60 ans dans 20 ans	30,5	30,4	30,1	30,0
Une femme retraitée âgée de 60 ans dans 20 ans	32,0	31,9	31,6	31,5

6. Notes sur le compte de résultat

Note 20 – Marge d'intérêts

Intérêts et produits assimilés

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	30/06/2021
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	4 563	2 028
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	34 786	27 449
Produits d'intérêts sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	513	393
Produits d'intérêts sur instruments financiers au coût amorti	3 099	2 606
Produits d'intérêts sur dérivés	17 585	10 457
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	251	116
TOTAL	60 797	43 049

Les produits d'intérêts comprennent 1,7 million d'euros de charges d'intérêts négatives sur les transactions TLTRO effectuées avec la BCE (juin 2021 : 0,5 million d'euros) et 1,1 million d'euros de charges d'intérêts négatives sur les dettes envers la clientèle (juin 2021 : 0,8 million d'euros).

Intérêts et charges assimilées

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	30/06/2021
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(3 417)	(3 288)
Produits d'intérêts négatifs sur opérations avec les établissements de crédit	(17 147)	(13 019)
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(1 949)	(1 108)
Charges d'intérêts sur dérivés	(724)	(880)
Charges d'intérêts sur dettes de loyers	(2 391)	(2 443)
Charges d'intérêts sur autres passifs financiers	(16)	88
TOTAL	(25 644)	(20 650)

Note 21 – Produits nets de commissions

Produits de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	30/06/2021
Produits de commissions sur prestations de conseil en fusion-acquisition	638 278	580 403
Produits de commissions sur prestations de conseil en financement et autres services	221 767	263 302
Produits de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité Banque privée et gestion d'actifs	312 409	257 692
Produits de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité de Merchant Banking	79 151	63 777
Produits de commissions sur opérations de crédit	3 911	3 571
Autres produits de commissions	7 697	6 632
TOTAL	1 263 213	1 175 377

Charges de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	30/06/2021
Charges de commissions sur prestations de conseil en fusion-acquisition	(6 062)	(3 010)
Charges de commissions sur prestations de conseil en financement et autres services	(3 028)	(7 765)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité Banque privée et gestion d'actifs	(39 936)	(33 234)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité de Merchant Banking	(2 571)	(2 999)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(14)	(56)
Autres charges de commissions	(2 792)	(2 038)
TOTAL	(54 403)	(49 102)

Note 22 – Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	30/06/2021
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	65 095	121 514
<i>Carried interest</i>	38 555	63 639
Résultat net sur opérations de change	21 713	15 584
Résultat net sur autres opérations	5 601	134
TOTAL	130 964	200 871

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 des 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 Merchant Banking. Ils comprennent également les titres à revenu fixe émis par les véhicules d'investissement de notre activité de Merchant Banking.

Note 23 – Charges générales d'exploitation

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	30/06/2021
Rémunérations et autres charges de personnel	(745 521)	(675 426)
Charges sur régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies	(8 037)	(8 542)
Charges sur régimes de retraite à cotisations définies	(9 866)	(8 799)
Charges de personnel	(763 424)	(692 767)
Autres charges administratives	(159 982)	(118 870)
TOTAL	(923 406)	(811 637)

Charges de personnel

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

Dans la majorité des cas, 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 années comprises entre l'année de l'attribution et celle de la date de règlement. Ces bonus sont versés à condition que le bénéficiaire soit toujours employé par le Groupe à la date de règlement. Dans de rares cas, le Groupe permet parfois aux collaborateurs d'accélérer l'acquisition de leur bonus différés en numéraire. La charge non imputée est alors comptabilisée immédiatement. Les salariés identifiés comme preneurs de risques significatifs selon la directive sur les exigences de fonds propre (*Capital Requirements Directive V* ou CRD V) verront une partie de leurs bonus de l'année reportée sur quatre ans, la charge étant comptabilisée en conséquence.

Une partie de ces bonus sera versée aux salariés identifiés comme preneurs de risques significatifs par CRD V et le nouveau régime prudentiel britannique de l'*Investment Firms Prudential Regime* (IFPR) sous forme d'instruments non-monétaires. En réponse aux directives sur les exigences de fonds propres (CRD V et IFPR), le Groupe R&Co utilise deux types d'instruments non-monétaires. D'une part, un instrument dont le paiement est fondé sur des actions et qui est réglé en instruments de capitaux propres. Les salariés seront rémunérés sous forme d'actions R&Co. Ces actions R&Co seront disponibles pour ces salariés six mois après la date d'acquisition des bonus différés. D'autre part, un instrument dont le paiement est fondé sur des actions et qui est réglé en numéraire (bonus non-différés). Celui-ci est immédiatement acquis mais sa valeur varie en fonction du cours de l'action R&Co pendant la période de conservation d'une durée de six mois.

La 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 non encore enregistrés à ce jour s'élève à 190 millions d'euros (décembre 2021 : 164,0 millions d'euros).

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

Note 24 – Coût du risque

<i>En milliers d'euros</i>	Dotations aux dépréciations	Reprises de dépréciations	Recouvrement de créances	30/06/2022	30/06/2021
Prêts et créances sur la clientèle	(2 482)	3 160	84	762	895
Titres au coût amorti	(71)	-	-	(71)	44
Comptes de régularisation et actifs divers	(866)	3 456	-	2 590	609
Engagements donnés en faveur de la clientèle	(127)	600	-	473	-
TOTAL	(3 546)	7 216	84	3 754	1 548

Note 25 – Gains/(pertes) nets sur autres actifs

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	30/06/2021
Gains/(pertes) sur cessions et dépréciation d'immobilisations corporelles et incorporelles	(101)	(124)
Gains/(pertes) liés aux acquisitions, cessions et dépréciation de filiales	1 674	(700)
Produits/(charges) hors exploitation	(3 980)	4 657
TOTAL	(2 407)	3 833

Les produits/(charges) hors exploitation comprennent la variation de la valeur latente et les dividendes relatifs à des investissements historiques à la juste valeur qui sont exclus du résultat de gestion.

Note 26 – Impôt sur les bénéfices

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	30/06/2021
Impôts courants	(78 452)	(70 900)
Impôts différés	(3 444)	12 787
TOTAL	(81 896)	(58 113)

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022		30/06/2021	
Résultat avant impôt		413 963		510 302
Charge d'impôt théorique au taux de droit commun français	25,83%	106 927	28,40%	144 977
Principaux éléments de rapprochement⁽¹⁾				
Effet du différentiel de taux d'imposition des entités étrangères	(8,3%)	(34 464)	(11,8%)	(60 077)
Quote-part d'impôt des sociétés de personnes comptabilisée hors du Groupe	(4,6%)	(18 951)	(5,4%)	(27 694)
Impact des impôts différés non comptabilisés sur les pertes	(0,6%)	(2 361)	+0,1%	654
Impôt sur exercices antérieurs	(0,0%)	(26)	+0,1%	718
Impôt sur les dividendes reçus par l'intermédiaire de sociétés de personnes	+0,2%	619	+0,1%	412
Comptabilisation d'impôts différés non comptabilisés antérieurement	+0,5%	2 079	(0,4%)	(2 274)
Différences permanentes	+1,3%	5 267	+0,1%	118
Effet du taux réduit sur les dividendes et retenues à la source non récupérables	+1,8%	7 276	+0,5%	2 682
Effet sur les impôts différés du changement du taux d'impôt sur les sociétés	+3,8%	15 915	(0,4%)	(1 829)
Autres effets	(0,1%)	(385)	+0,1%	426
Charge d'impôt effective	19,8%	81 896	11,4%	58 113
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF		19,8%		11,4%

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

Note 27 – Parties liées

Le 13 avril 2022, le Groupe a versé 41,3 millions d'euros à des sociétés détenues par la famille Rothschild afin d'acquérir la juste valeur des parts d'associés commandités, émises il y a de nombreuses années par le groupe RMM. Des détails supplémentaires sur la transaction sont fournis dans la Note 16.

Le 30 juin 2022, une société détenue par la famille Rothschild a acquis auprès du Groupe des actifs liés à son activité de Merchant Banking pour un montant de 9,5 millions d'euros. La valeur des actifs a été calculée sur base de la juste valeur des actifs au 31 mars 2022, corrigée des appels de capitaux et des distributions jusqu'au 30 juin 2022.

Note 28 – 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. Les ajustements IFRS comprennent principalement: le préciput versé aux associés-gérants français considéré comme des participations ne donnant pas le contrôle; la comptabilisation des bonus différés normaux et, en 2022, spéciaux, sur la période entre l'attribution et l'acquisition plutôt que dans l'année au cours de laquelle les revenus associés ont été comptabilisés; les avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19 ; l'ajout des gains et pertes non opérationnels comptabilisés dans le poste « Gains ou pertes nets sur autres actifs » ou de charges administratives exclus des comptes de gestion et à la réaffectation des dépréciations et de certains produits et charges générales d'exploitation à des fins de présentation.

Répartition de l'activité par secteur d'activité

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	Autres métiers et fonctions centrales	Total avant ajustements IFRS	Ajustements IFRS	30/06/2022
Produit net bancaire	856 620	337 361	187 857	8 270	1 390 108	(15 562)	1 374 546
Charges générales d'exploitation	(693 862)	(266 675)	(66 731)	(27 491)	(1 054 759)	90 868	(963 891)
Coût du risque	-	576	-	-	576	3 178	3 754
Résultat d'exploitation	162 758	71 262	121 126	(19 221)	335 925	78 484	414 409
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	1 961	1 961
Résultat hors exploitation	-	-	-	-	-	(2 407)	(2 407)
Résultat avant impôt	162 758	71 262	121 126	(19 221)	335 925	78 038	413 963

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	Autres métiers et fonctions centrales	Total avant ajustements IFRS	Ajustements IFRS	30/06/2021
Produit net bancaire	833 397	274 186	234 602	8 148	1 350 333	(470)	1 349 863
Charges générales d'exploitation	(668 670)	(217 371)	(49 323)	(30 590)	(965 954)	120 503	(845 451)
Coût du risque	-	797	-	-	797	751	1 548
Résultat d'exploitation	164 727	57 612	185 279	(22 442)	385 176	120 784	505 960
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	509	509
Résultat hors exploitation	-	-	-	-	-	3 833	3 833
Résultat avant impôt	164 727	57 612	185 279	(22 442)	385 176	125 126	510 302

Répartition du produit net bancaire par secteur géographique

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2022	%	30/06/2021	%
Royaume-Uni et Îles Anglo-Normandes	400 342	29%	367 994	27%
Autres pays d'Europe	345 637	25%	325 310	24%
France	333 348	24%	358 011	27%
Amériques	158 781	12%	198 678	15%
Suisse	79 501	6%	52 823	4%
Asie et Australie	44 142	3%	37 384	3%
Autres	12 795	1%	9 663	1%
TOTAL	1 374 546	100%	1 349 863	100%

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

Note 29 – Résultat par action

Le résultat par action de base est calculé en divisant le résultat net consolidé – part du Groupe (après déduction du préciput, qui ne fait pas partie du bénéfice distribuable disponible pour les actionnaires) par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur la période. L'ajustement lié au préciput est lissé linéairement 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 la somme du nombre moyen pondéré d'actions en circulation, majoré du nombre d'actions 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 la monnaie », en se basant sur le cours moyen de marché des actions pendant la période. La majorité des actions potentielles qui ne sont pas dilutives sont liées au Plan d'intéressement de Rothschild & Co.

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

Note 30 – Périmètre de consolidation

A l'exception des transactions mentionnées dans la Note 7, il n'y a pas eu de changements significatifs dans le périmètre de consolidation du Groupe au cours de la période.

Abréviations et glossaire

Terme	Définition
ACPR	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution
Conseil de Surveillance	Conseil de surveillance de Rothschild & Co SCA
Conseil en financement	Sous-ensemble de l'activité de Conseil financier, qui englobe le conseil en financement et restructuration de dette, sur les marchés de capitaux et auprès des actionnaires.
CRD V	<i>Capital Requirements Directive 5</i>
Crédit/prêt Lombard	Crédit garanti par un nantissement d'un portefeuille de titres
DCF	Flux de trésorerie actualisés – <i>Discounted Cash Flow</i>
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 à maturité (<i>lifetime ECL</i>)
Étape 1/2/3	Évaluation de la qualité du crédit (IFRS 9)
ESG	Environnement, social et gouvernance
EVE	Valeur économique des fonds propres – <i>Economic value of equity</i>
Fonds Overseas	N. M. Rothschild & Sons Limited <i>overseas pension fund</i>
Fonds Suisses	Rothschild & Co Bank AG Zurich <i>pension funds</i>
Fonds UK	N. M. Rothschild & Sons Limited <i>pension fund</i>
FVTPL	Juste valeur par résultat – <i>Fair value through profit or loss</i>
GA	Activité de Conseil financier (<i>Global Advisory</i>)
GEC	Comité Exécutif du Groupe – <i>Group Executive Committee</i>
Groupe	Rothschild & Co SCA et ses filiales consolidées
Gérant	Rothschild & Co Gestion SAS
IBOR	Taux interbancaire offert – <i>Interbank offered rate</i>
IFPR	<i>Investment Firms Prudential Regime</i> - Régime prudentiel britannique
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
LCR	Ratio de liquidité à court terme – <i>Liquidity coverage ratio</i>
LGD	Pertes en cas de défaut – <i>Loss given default</i> (IFRS 9)
LIBOR	<i>London interbank offered rate</i> – taux de référence
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/Merchant Banking	Activité de Merchant Banking
MRT	Preneurs de risques significatifs, tel que défini sous la directive CRD V
Niveau 1/2/3	Hierarchie des justes valeurs d'après IFRS 13, expliquée dans le paragraphe 4.4.1 des présents comptes
NMR	N.M. Rothschild & Sons Limited
OCI	Autres éléments du résultat global – <i>Other comprehensive income</i>
pb	Points de base
PCL	<i>Private Client Lending</i>
PD	Probabilité de défaut (IFRS 9)
PER	Ratio cours/bénéfices nets – <i>Price/earnings ratio</i>
Plan d'intéressement (<i>Equity Scheme</i>)	Rothschild & Co gère un plan d'intéressement au profit de certains cadres dirigeants. Les participants doivent acquérir des actions de Rothschild & Co. Pour chaque action investie, quatre options de souscription ou d'achat d'actions leur sont attribuées.
R&Co	Rothschild & Co SCA
R&Co Gestion	Rothschild & Co Gestion SAS (le gérant)
R&CoBZ	Rothschild & Co Bank AG Zurich
RMM	Rothschild Martin Maurel SCS
Société	Rothschild & Co SCA
TLTRO	<i>Targeted longer-term refinancing operation</i>
WAM	Activité de Banque privée et gestion d'actifs (<i>Wealth and Asset Management</i>)

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022

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 SCA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022, 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.

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 5 août 2022

KPMG S.A.

Arnaud Bourdeille

Associé

Paris, le 5 août 2022

Cailliau Dedouit et Associés S.A.

Jean-Jacques Dedouit

Associé

Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel

Personnes responsables du rapport financier semestriel

Rothschild & Co Gestion SAS

Gérant

Mark Crump

Directeur Financier et Directeur des Opérations du Groupe

Attestation des personnes responsables du rapport financier semestriel

Nous déclarons, 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 5 août 2022

Rothschild & Co Gestion SAS

Gérant

Représenté par Alexandre de Rothschild,
Président Exécutif

Mark Crump

Directeur Financier et
Directeur des Opérations du Groupe

A propos de Rothschild & Co

Rothschild & Co est un groupe indépendant, contrôlé par des actionnaires familiaux, au cœur des marchés financiers mondiaux depuis plus de 200 ans. Avec près de 3 800 spécialistes des services financiers sur le terrain dans plus de 40 pays, le 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 Merchant Banking.

Rothschild & Co est une société en commandite par actions (SCA) de droit français, cotée sur Euronext à Paris, Compartiment A, au capital de 155 495 024 €. Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 302 519 228. Siège social : 23 bis avenue de Messine, 75008 Paris.

