



Comptes consolidés

Décembre 2025

Table des matières

Compte de résultat consolidé	5
État du résultat global	6
Bilan consolidé	7
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	8
Tableau des flux de trésorerie	9
1. Faits marquants	10
2. Base de préparation des comptes consolidés	11
2.1 Informations relatives à la Société	11
2.2 Principes généraux.....	11
2.3 Adoption de nouvelles normes comptables	11
2.4 Changements de normes comptables à venir	11
2.4.1 IFRS 18 « Présentation et informations à fournir dans les états financiers »	11
2.4.2 IFRS 19 « Filiales n’ayant pas d’obligation d’information du public : Informations à fournir »	11
2.4.3 Amendements relatifs à la classification et à l’évaluation des instruments financiers	12
2.5 Événements postérieurs à la clôture	12
3. Principes comptables et méthodes d’évaluation	13
3.1 Méthode de consolidation	13
3.1.1 Date d’arrêté des comptes des sociétés consolidées	13
3.1.2 Filiales.....	13
3.1.3 Entreprises associées	13
3.1.4 Regroupements d’entreprises et écarts d’acquisition	13
3.1.5 Participations ne donnant pas le contrôle dues à un regroupement d’entreprises	14
3.1.6 Contrat d’achat d’intérêts minoritaires	14
3.1.7 Opérations de change	14
3.2 Principes comptables et méthodes d’évaluation	15
3.2.1 Jugements et estimations comptables	15
3.2.2 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients.....	16
3.2.3 Produits et charges d’intérêt	17
3.2.4 Carried interest.....	17
3.2.5 Régimes d’intéressement à long terme	18
3.2.6 Fiscalité.....	18
3.2.7 Actifs et passifs financiers – classement et évaluation	18
3.2.8 Actifs financiers – dépréciation	20
3.2.9 Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture	22
3.2.10 Décomptabilisation	23
3.2.11 Opérations de titrisation	23
3.2.12 Contrats de location	24
3.2.13 Immobilisations corporelles	24
3.2.14 Immobilisations incorporelles	25
3.2.15 Test de dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	25

3.2.16	Provisions et passifs éventuels	25
3.2.17	Retraites.....	25
3.2.18	Dividendes	26
3.2.19	Classification des dettes et capitaux propres.....	26
3.2.20	Activités fiduciaires.....	26
4.	Notes sur le compte de résultat	27
Note 1	– Marge nette d'intérêts.....	27
Note 2	– Produits nets de commissions.....	27
Note 3	– Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	28
Note 4	– Autre produit net bancaire.....	28
Note 5	– Charges générales d'exploitation.....	28
Note 6	– Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	29
Note 7	– Gains ou pertes nets sur autres actifs	29
Note 8	– Impôt sur les bénéfices	30
5.	Notes sur le bilan	31
Note 9	– Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat.....	31
Note 10	– Dérivés	31
Note 11	– Titres au coût amorti	34
Note 12	– Prêts et créances sur les établissements de crédit	34
Note 13	– Prêts et créances sur la clientèle	34
Note 14	– Comptes de régularisation et actifs divers	35
Note 15	– Participations dans les entreprises mises en équivalence	35
Note 16	– Contrats de location.....	36
Note 17	– Immobilisations corporelles	37
Note 18	– Immobilisations incorporelles	37
Note 19	– Écarts d'acquisition	38
Note 20	– Dettes envers les établissements de crédit	39
Note 21	– Dettes envers la clientèle	39
Note 22	– Comptes de régularisation et passifs divers.....	39
Note 23	– Provisions	40
Note 24	– Dépréciations	40
Note 25	– Impôts différés	41
Note 26	– Capital et réserves	42
Note 27	– Participations ne donnant pas le contrôle	43
Note 28	– Régimes de retraites	46
Note 29	– Trésorerie et équivalents de trésorerie	51
6.	Autres informations	52
Note 30	– Parties liées	52
Note 31	– Honoraires des commissaires aux comptes	53
Note 32	– Engagements donnés et reçus	54
Note 33	– Compensation des actifs et passifs financiers	55
Note 34	– Entités structurées	56
Note 35	– Résultats, impôts et effectifs par territoire	57
7.	Gestion des risques financiers	58
7.1	Gouvernance.....	58

7.2	Risque de crédit	58
7.2.1	Risque de crédit et de contrepartie	58
7.2.2	Classement des crédits	60
7.2.3	Exposition au risque de crédit	62
7.2.4	Gestion du risque de crédit des autres actifs financiers	64
7.2.5	Analyse complémentaire du risque de crédit	65
7.3	Risque de marché	66
7.3.1	Instruments de capitaux propres	66
7.3.2	Risque de change	67
7.3.3	Risque de taux d'intérêts	67
7.4	Risque de liquidité	68
7.4.1	Liquidité	68
7.4.2	Échéance contractuelle	70
7.5	Informations sur la juste valeur	70
7.5.1	Hiérarchie des justes valeurs	70
7.5.2	Techniques de valorisation utilisées	71
7.5.3	Juste valeur des instruments financiers	73
7.5.4	Informations complémentaires sur les instruments comptabilisés à la juste valeur de Niveau 3	74
7.5.5	Dispositif de contrôle dans le processus d'établissement des valorisations	76
8.	Impacts et risques financiers liés au changement climatique	77
8.1	Gouvernance des objectifs et risques liés au changement climatique	77
8.2	Le risque climatique appliqué aux comptes du Groupe	78
8.2.1	Prise en compte du risque climatique lors des tests de dépréciation des actifs incorporels et des écarts d'acquisition	78
8.2.2	Prise en compte du risque climatique dans le processus d'évaluation des risques liés à nos activités bancaires	78
8.2.3	Prise en compte du risque climatique dans l'évaluation des dépenses opérationnelles	78
8.2.4	Prise en compte du risque climatique dans les autres actifs et passifs	78
9.	Périmètre de consolidation	79
10.	Abréviations et glossaire	83

Compte de résultat consolidé

pour l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2025

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Produits d'intérêts sur les instruments financiers utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif	1	391 971	515 980
Charges d'intérêts sur les instruments financiers utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif	1	(316 572)	(403 686)
Produits d'intérêts nets sur les autres instruments financiers	1	95 263	91 239
Commissions (produits)	2	2 821 984	2 644 063
Commissions (charges)	2	(162 376)	(142 329)
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	3	156 627	203 693
Autre produit net bancaire	4	(545)	(210)
Produit net bancaire		2 986 352	2 908 750
Charges de personnel	5	(1 722 647)	(1 657 955)
Autres charges d'exploitation	5	(430 294)	(389 712)
Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	6	(109 004)	(105 605)
Résultat brut d'exploitation		724 407	755 478
Coût du risque	24	(11 145)	(12 176)
Résultat d'exploitation		713 262	743 302
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	15	35	(5 024)
Gains ou pertes nets sur autres actifs	7	1 152	(1 713)
Résultat avant impôt		714 449	736 565
Impôt sur les bénéfices	8	(140 539)	(139 809)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		573 910	596 756
Participations ne donnant pas le contrôle	27	161 133	156 382
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		412 777	440 374

État du résultat global

pour l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2025

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net consolidé	573 910	596 756
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables		
Écarts de conversion liés aux filiales	(82 873)	60 473
Gains/(pertes) sur les variations de la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie	(183)	3 486
(Gains) liés à la couverture de flux de trésorerie transférés au compte de résultat	(1 199)	(2 132)
Quote-part des gains/(pertes) comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	(46)	242
Impôts	346	(339)
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables	(83 955)	61 730
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables		
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	16 033	52 503
Impôts	(3 330)	(11 719)
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables	12 703	40 784
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(71 252)	102 514
RÉSULTAT GLOBAL	502 658	699 270
<i>dont part du Groupe</i>	<i>354 346</i>	<i>532 854</i>
<i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>148 312</i>	<i>166 416</i>

Bilan consolidé

au 31 décembre 2025

Actifs

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Caisse et banques centrales		4 646 390	3 491 611
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	9	1 911 062	2 017 539
Instruments dérivés de couverture	10	2 858	5 579
Titres au coût amorti	11	3 727 995	3 855 889
Prêts et créances sur les établissements de crédit	12	2 998 069	3 432 158
Prêts et créances sur la clientèle	13	4 401 995	4 317 119
Actifs d'impôts courants		18 624	49 765
Actifs d'impôts différés	25	105 189	110 239
Comptes de régularisation et actifs divers	14	1 247 761	1 253 664
Participations dans les entreprises mises en équivalence	15	361	373
Droits d'utilisation	16	173 412	205 987
Immobilisations corporelles	17	253 391	280 012
Immobilisations incorporelles	18	228 685	230 350
Écarts d'acquisition	19	273 450	276 828
TOTAL DES ACTIFS		19 989 242	19 527 113

Passifs

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	9	58 572	160 354
Instruments dérivés de couverture	10	240	13
Dettes envers les établissements de crédit	20	267 408	226 120
Dettes envers la clientèle	21	13 191 385	13 071 005
Dettes représentées par un titre		393 195	119 038
Passifs d'impôts courants		32 889	33 236
Passifs d'impôts différés	25	73 890	70 180
Dettes de loyers	16	205 523	235 348
Comptes de régularisation et passifs divers	22	1 619 470	1 599 361
Provisions	23	45 486	38 522
TOTAL DETTES		15 888 058	15 553 177
Capitaux propres		4 101 184	3 973 936
Capitaux propres – part du Groupe	26	3 849 110	3 699 028
Capital		154 367	154 367
Primes liées au capital		1 122 962	1 122 962
Réserves consolidées		2 213 314	1 963 852
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		(54 310)	17 473
Résultat net – part du Groupe		412 777	440 374
Participations ne donnant pas le contrôle	27	252 074	274 908
TOTAL DES PASSIFS		19 989 242	19 527 113

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

pour l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2025

En milliers d'euros	Capital et réserves liées (Note 26.2)	Réserves consolidées (Note 26.2)	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 1^{er} JANVIER 2025	1 277 329	2 404 226	16 170	1 303	3 699 028	274 908	3 973 936
Distribution ordinaire (Note 26.3, Note 27)	-	(223 953)	-	-	(223 953)	(150 333)	(374 286)
Paiement des intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée (Note 27)	-	-	-	-	-	(9 062)	(9 062)
Effet des changements de détention des filiales n'impactant pas le contrôle	-	20 295	(573)	(78)	19 644	(11 786)	7 858
Autres mouvements	-	43	-	2	45	35	80
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	-	(203 615)	(573)	(76)	(204 264)	(171 146)	(375 410)
Résultat net pour l'exercice 2025	-	412 777	-	-	412 777	161 133	573 910
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	12 703	-	-	12 703	-	12 703
Gains/(pertes) nets résultant des variations de juste valeur	-	-	-	(194)	(194)	57	(137)
(Gains)/pertes transférés au compte de résultat	-	-	-	(872)	(872)	(27)	(899)
Écarts de conversion et autres variations	-	-	(70 068)	-	(70 068)	(12 851)	(82 919)
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2025	1 277 329	2 626 091	(54 471)	161	3 849 110	252 074	4 101 184

CAPITAUX PROPRES AU 1^{er} JANVIER 2024	1 277 329	2 030 592	(29 049)	288	3 279 160	416 147	3 695 307
Distribution ordinaire (Note 26.3, Note 27)	-	(140 370)	-	-	(140 370)	(131 099)	(271 469)
Conversion d'une dette subordonnée à durée indéterminée d'un instrument de capitaux propres vers un passif	-	-	-	-	-	(146 108)	(146 108)
Réévaluation d'une dette subordonnée à durée indéterminée	-	26 757	-	-	26 757	(26 757)	-
Écart de conversion recyclé en réserves suite à la cession d'une filiale étrangère	-	4 889	(4 889)	-	-	-	-
Paiement des intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée (Note 27)	-	-	-	-	-	(6 925)	(6 925)
Intérêts courus non échus sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	3 221	3 221
Effet des changements de pourcentage de contrôle	-	471	(572)	-	(101)	15	(86)
Autres mouvements	-	729	(1)	-	728	(2)	726
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	-	(107 524)	(5 462)	-	(112 986)	(307 655)	(420 641)
Résultat net pour l'exercice 2024	-	440 374	-	-	440 374	156 382	596 756
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	40 784	-	-	40 784	-	40 784
Gains/(pertes) nets résultant des variations de juste valeur	-	-	-	2 614	2 614	-	2 614
(Gains)/pertes transférés au compte de résultat	-	-	-	(1 599)	(1 599)	-	(1 599)
Écarts de conversion et autres variations	-	-	50 681	-	50 681	10 034	60 715
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2024	1 277 329	2 404 226	16 170	1 303	3 699 028	274 908	3 973 936

Tableau des flux de trésorerie

pour l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2025

En milliers d'euros	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Résultat avant impôt (I)		714 449	736 565
(Gains)/pertes nets des activités d'investissement	3	(112 332)	(178 559)
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	17,18	55 014	50 950
Amortissement et dépréciation des droits d'utilisation et intérêts sur dettes de loyers	16	62 554	63 689
Dotations nettes aux provisions et dépréciations		19 059	14 872
(Gains)/pertes liés aux acquisitions, cessions et dépréciation de filiales	7	(185)	363
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	15	(35)	5 024
Autres éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt		7 487	1 147
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt (II)		31 562	(42 514)
(Réalisation)/remboursement net des prêts et créances sur la clientèle		(133 140)	20 214
Augmentation/(diminution) nette des dettes envers la clientèle		238 307	1 178 491
(Achats)/ventes nets d'actifs financiers disponibles à la vente détenus à des fins de liquidité		69 639	(528 304)
Flux de trésorerie (placés)/reçus liés aux opérations avec les établissements de crédit		382 496	(1 736 872)
Émission/(remboursement) de dettes représentées par un titre		274 157	(29 119)
Flux nets de trésorerie générés par les instruments dérivés et par le portefeuille de transaction		62 489	(106 814)
Autres mouvements affectant des actifs et des passifs liés aux activités de trésorerie		62 887	98 074
Flux nets de trésorerie liés aux activités de trésorerie		1 089 975	(1 124 544)
(Augmentation)/diminution nette du fonds de roulement		(23 577)	128 897
Impôts versés		(108 336)	(153 328)
Paie ment des dettes de loyer	16	(56 326)	(57 839)
Flux nets de trésorerie liés aux autres activités opérationnelles		(188 239)	(82 270)
Augmentation/(diminution) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (III)		768 596	(1 186 600)
Total des flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles et de trésorerie (A) = (I) + (II) + (III)		1 514 607	(492 549)
Achat d'investissements		(237 962)	(169 945)
Achat d'immobilisations corporelles et incorporelles	17,18	(38 047)	(58 557)
Achat de filiales et d'entreprises associées net de la trésorerie et des équivalents de trésorerie acquis		(1 684)	(3 059)
Flux de trésorerie investis		(277 693)	(231 561)
Flux de trésorerie reçus d'investissements (ventes et dividendes)		310 526	198 033
Vente d'immobilisations corporelles et incorporelles		2 931	519
Flux de trésorerie reçus		313 457	198 552
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		35 764	(33 009)
Distributions versées aux actionnaires et aux associés commandités de la société mère	26.3	(223 953)	(140 370)
Distributions versées aux participations ne donnant pas le contrôle	27	(150 333)	(131 099)
Cession/(acquisition) de titres autodétenus		-	14
Cession/(acquisition) d'intérêts dans les filiales sans changement de contrôle		8 111	(2 026)
Remboursement d'une dette subordonnée à durée indéterminée	27	-	(146 108)
Paie ment des intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	27	(9 062)	(6 925)
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		(375 237)	(426 514)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)		(7 257)	(12 856)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A) + (B) + (C) + (D)		1 167 877	(964 928)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	29	4 852 047	5 816 975
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	29	6 019 924	4 852 047
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		1 167 877	(964 928)

1. Faits marquants

En juin 2025, la structure du capital de K Développement, société holding de l'activité Five Arrows du Groupe, a fait l'objet d'une réorganisation. À cette occasion, 90 % du capital social existant a été converti en actions de préférence à rendement fixe, intégralement souscrites à leur juste valeur par R&Co, et sont, en conséquence, éliminées dans les comptes consolidés du Groupe. Les 10 % restants du capital social existant de K Développement ont été convertis en actions ordinaires nouvelles. Certains cadres supérieurs du Groupe ont acquis une partie de ces actions ordinaires nouvelles de K Développement. L'objectif de cette opération est de renforcer l'alignement des intérêts de l'équipe dirigeante senior de Five Arrows ; des investisseurs de Five Arrows ; et du Groupe R&Co, en matière de création de valeur à long terme.

De plus amples informations sur K Développement et la participation ne donnant pas le contrôle dans ce groupe sont fournies dans la Note 27 - Participations ne donnant pas le contrôle et la partie 9 Périmètre de consolidation.

En dehors des éléments précités, il n'y a pas eu de changements significatifs dans le périmètre de consolidation et dans l'environnement comptable, ni d'autres éléments à mentionner dans les Faits marquants pour l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2025.

2. Base de préparation des comptes consolidés

2.1 Informations relatives à la Société

Les comptes consolidés du Groupe (de Rothschild & Co SCA et de ses filiales consolidées) pour l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2025 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°2022-01 du 8 avril 2022 de l'Autorité des normes comptables (ANC). Les comptes couvrent la période allant du 1^{er} janvier 2025 au 31 décembre 2025.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par Rothschild & Co Gestion SAS, le Gérant de Rothschild & Co SCA, et, à des fins de vérification et de contrôle, ont été présentés au Conseil de Surveillance le 12 mars 2026.

Au 31 décembre 2025, la société mère du Groupe est Rothschild & Co SCA, société en commandite par actions, dont le siège social est sis à l'adresse suivante : 23 bis, avenue de Messine, 75008 Paris, France (302 519 228 RCS Paris).

Au 31 décembre 2025, la société mère de Rothschild & Co SCA est Rothschild & Co Concordia SAS, dont le siège social se situe également 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 Five Arrows.

2.2 Principes généraux

Les présents comptes ont été établis 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 comptes consolidés ont été établis sur la base de la continuité d'exploitation.

2.3 Adoption de nouvelles normes comptables

L'IASB a publié des modifications mineures sur les normes IFRS qui sont en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2025. Ces exigences révisées n'ont pas d'impact significatif pour le Groupe. Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne ou l'IASB dont l'application en 2025 est facultative.

2.4 Changements de normes comptables à venir

Les changements de normes comptables à venir qui sont significatifs ou susceptibles d'avoir un impact significatif pour le Groupe sont présentés ci-dessous.

2.4.1 IFRS 18 « Présentation et informations à fournir dans les états financiers »

En avril 2024, l'IASB a publié la norme IFRS 18 « Présentation et informations à fournir dans les états financiers », visant à améliorer la comparabilité et la transparence de la performance financière d'entités similaires. La norme remplacera IAS 1 et s'appliquera pour les exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2027, toutefois une application anticipée est autorisée. La norme IFRS 18 ne modifiera pas les règles de comptabilisation des actifs, passifs, charges et produits, ni leur évaluation. Elle concerne uniquement leur présentation dans les états financiers primaires et dans les notes annexes. Le Groupe examine actuellement les modalités de mise en œuvre de cette nouvelle norme.

2.4.2 IFRS 19 « Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir »

En mai 2024, l'IASB a publié la norme IFRS 19 « Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir », qui permet aux filiales éligibles d'utiliser les normes comptables IFRS avec des informations à fournir réduites. Les entités peuvent choisir d'appliquer la présente norme pour les exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2027, toutefois une application anticipée est autorisée. Cette norme n'aura aucun impact sur les comptes consolidés du Groupe.

2.4.3 Amendements relatifs à la classification et à l'évaluation des instruments financiers

En mai 2024, l'IASB a publié des amendements aux exigences de classification et d'évaluation des instruments financiers (amendements aux normes IFRS 9 et IFRS 7), visant à réduire les divergences dans les pratiques comptables relatives à ces normes. Ces amendements s'appliqueront pour les exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2026, toutefois une application anticipée est autorisée. L'analyse des impacts est en cours, mais ces amendements ne devraient pas avoir d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

2.5 Événements postérieurs à la clôture

En dehors des éléments déjà indiqués dans ces comptes, 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 Méthode de consolidation

3.1.1 Date d'arrêté des comptes des sociétés consolidées

Pour cette période, les comptes consolidés du Groupe sont préparés au 31 décembre 2025 et consolident les comptes de la Société et de ses filiales. À chaque arrêté comptable, le Groupe tire les conclusions de ses expériences passées et de l'ensemble des facteurs pertinents au regard de son activité.

Rothschild & Co et toutes ses filiales significatives sont consolidés sur la base d'un arrêté comptable annuel au 31 décembre 2025.

3.1.2 Filiales

Les filiales sont les entités qui sont contrôlées par le Groupe. Le Groupe contrôle une entité s'il est exposé ou s'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité, et a la capacité d'influencer ces rendements par le pouvoir qu'il exerce sur l'entité.

Pour qualifier le contrôle, les droits de vote potentiels actuellement exerçables ou convertibles sont pris en compte. Les filiales sont intégrées globalement à compter de la date où le Groupe en acquiert le contrôle et cessent d'être consolidées à compter de la date où le Groupe en perd le contrôle.

3.1.3 Entreprises associées

Une entreprise associée est une entité au sein de laquelle le Groupe exerce une influence notable, mais non le contrôle, sur les décisions de politique opérationnelle et de gestion financière (c'est généralement le cas lorsque le Groupe détient une participation supérieure à 20%, mais inférieure ou égale à 50% des droits de vote).

Les investissements du Groupe dans des entreprises associées font initialement l'objet d'une comptabilisation au coût. Ils sont ensuite augmentés ou diminués de la part du Groupe dans le résultat après acquisition, ou par d'autres mouvements directement reflétés dans les capitaux propres de l'entreprise associée, tels que les versements de dividendes ou les écarts de conversion. L'écart d'acquisition positif généré lors de l'acquisition d'une entreprise associée est inclus dans le coût de l'investissement.

3.1.4 Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition prévue par la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». Ainsi, lors de la première consolidation d'une entreprise ou activité nouvellement acquise, les actifs identifiables acquis, les passifs repris ou éventuels de l'entité acquise sont évalués à leur juste valeur conformément aux dispositions des normes IFRS. Les frais directement liés à une opération de regroupement sont comptabilisés dans le résultat de la période.

La contrepartie monétaire éventuelle peut être intégrée dans le coût d'acquisition pour sa juste valeur à la date de prise de contrôle, même si le paiement présente un caractère éventuel. Le cas échéant, elle est comptabilisée en tant que passif et les révisions ultérieures sont enregistrées en résultat conformément à la norme IFRS 9. Cependant, certains contrats d'acquisition incluent des compléments de prix au profit du vendeur qui est un salarié et ceci s'apparente davantage à un paiement pour services qu'à un paiement en actions. Ce serait le cas, par exemple, pour les compléments de prix pouvant être annulés si le salarié quitte le Groupe volontairement. Dans ce cas, ceux-ci ne font plus partie du prix d'acquisition mais sont comptabilisés comme des charges de personnel post-acquisition.

À la date de première consolidation d'une entité, toute participation dans cette entité déjà détenue par le Groupe est réévaluée à la juste valeur par résultat, car la prise de contrôle est enregistrée comme une cession et un rachat des actions précédemment détenues.

L'écart d'acquisition sur une entreprise associée ou sur une filiale représente la différence, à la date d'acquisition, entre le coût d'acquisition et la juste valeur de la part du Groupe dans les actifs nets identifiables acquis. Les immobilisations incorporelles identifiables sont celles pouvant être cédées séparément ou résultant de droits légaux, que ces droits soient séparés ou non. Si la juste valeur excède le coût, la différence (« écart d'acquisition négatif ») est comptabilisée immédiatement en résultat. Les analyses et expertises nécessaires à l'évaluation initiale des actifs et des passifs du regroupement, ainsi que toute correction éventuelle, peuvent intervenir dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

Pour chaque regroupement d'entreprises, le Groupe évalue les participations ne donnant pas le contrôle sur la base de leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition, et donc sans comptabilisation d'un écart d'acquisition au titre des participations ne donnant pas le contrôle (méthode dite du goodwill partiel).

L'écart d'acquisition est présenté pour son montant historique diminué des pertes de valeur cumulées. L'écart d'acquisition n'est pas amorti mais est soumis à un test de dépréciation chaque année, voire plus fréquemment si les circonstances indiquent que sa valeur comptable pourrait être trop élevée. L'écart d'acquisition est affecté aux unités génératrices de trésorerie (UGT) pour les besoins de la mise en œuvre des tests de dépréciation. Il est alloué à la plus petite UGT ou groupe d'UGT qui a été identifié comme pouvant bénéficier des synergies attendues lors du regroupement. La décision est prise selon le niveau auquel les résultats de la société acquise sont suivis à des fins de gestion interne. Si la valeur de chacune des unités génératrices de trésorerie est insuffisante pour justifier sa valeur comptable, alors l'écart d'acquisition fait l'objet d'une dépréciation. Les dotations aux dépréciations sur les écarts d'acquisition seraient comptabilisées au compte de résultat.

Le résultat des filiales acquises au cours de la période de référence est inclus dans le compte de résultat consolidé depuis la date d'acquisition. Le résultat des filiales cédées est inclus jusqu'à la date de cession.

Les profits et les pertes de cession d'une entité sont calculés en incluant la valeur comptable de l'écart d'acquisition relatif à l'entité vendue.

3.1.5 Participations ne donnant pas le contrôle dues à un regroupement d'entreprises

En cas d'augmentation ou de diminution du pourcentage d'intérêt du Groupe dans une entité déjà contrôlée de manière exclusive, l'écart, entre la quote-part acquise ou cédée de l'actif net de l'entité à cette date, et le coût, est enregistré dans les réserves consolidées. Pour ce faire, l'écart est réaffecté des participations ne donnant pas le contrôle vers les autres capitaux propres. De la même manière, un changement du pourcentage d'intérêt du Groupe dans une entité restant contrôlée de manière exclusive est traité comptablement comme une opération de capitaux propres entre actionnaires. Lors de la perte de contrôle d'une filiale consolidée, la quote-part éventuellement conservée par le Groupe serait réévaluée à sa juste valeur par le compte de résultat.

Lors de la cession d'autres participations ne donnant pas le contrôle, la différence entre leur valeur comptable et le paiement effectué est traitée comme une réévaluation des participations ne donnant pas le contrôle avant cession. La contrepartie est comptabilisée comme une variation de la part du Groupe dans les capitaux propres.

3.1.6 Contrat d'achat d'intérêts minoritaires

Dans le cas où des actionnaires minoritaires sont liés par des contrats pour vendre leur participation dans une filiale du Groupe, le Groupe applique la méthode de l'acquisition anticipée pour la comptabilisation des intérêts qu'il ne détenait pas auparavant. Le contrat est comptabilisé comme si les actionnaires minoritaires avaient vendu leurs actions au Groupe, même si légalement ce sont toujours des participations ne donnant pas le contrôle. Ce principe est retenu indépendamment de la manière utilisée pour déterminer le prix d'exercice (fixe ou variable) et de la probabilité d'exercice du contrat. Dans ce cas, le Groupe traitant les intérêts minoritaires comme s'ils avaient été acquis, la dette associée pour les paiements différés ou conditionnels est considérée comme un instrument de dette plutôt que de capitaux propres. De ce fait, toute réévaluation est comptabilisée au compte de résultat. Les dividendes versés à ces participations ne donnant pas le contrôle sont traités comme des charges d'intérêts de la dette.

3.1.7 Opérations de change

Les comptes consolidés sont présentés en euros, monnaie fonctionnelle de la Société et de présentation des comptes du Groupe. Les éléments inclus dans les comptes de chacune des filiales et entreprises associées du Groupe sont évalués dans leur monnaie fonctionnelle. La monnaie fonctionnelle est la monnaie qui représente le plus fidèlement les conséquences économiques des opérations, événements et conditions.

Le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie générés par les entités étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle du Groupe au cours de change de clôture du mois auxquels ils se rapportent, taux représentatif de l'effet cumulé des taux en vigueur aux dates de transaction. Leur bilan est converti au cours de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change provenant de la conversion de l'investissement net dans les entités étrangères sont comptabilisées en capitaux propres. Lors de la cession totale ou substantielle d'une entité étrangère opérationnelle, ou quand une entreprise associée devient une filiale, les écarts de conversion afférents sont enregistrés dans le compte de résultat comme un composant de la plus ou moins-value d'acquisition ou de cession.

Les écarts de conversion sur les instruments évalués à la juste valeur par résultat (FVTPL) sont présentés dans le compte de résultat comme un élément des gains ou des pertes nets. Lorsque le Groupe utilise des instruments dérivés de change et des emprunts pour couvrir économiquement les écarts de conversion affectant la juste valeur des titres de capitaux propres et de dette détenus à des fins d'investissement, la variation de valeur de ceux-ci est également comptabilisée dans le résultat net des instruments financiers, classés à la juste valeur par résultat.

L'écart d'acquisition et les ajustements de juste valeur résultant de l'acquisition d'une entité étrangère sont traités comme faisant partie des actifs et des passifs de l'entité étrangère acquise et convertis au cours de clôture.

Le tableau ci-dessous présente, pour chaque trimestre clos, les principaux taux de change contre euros utilisés pour préparer les comptes consolidés.

	2025			2024		
	GBP	CHF	USD	GBP	CHF	USD
1^{er} janvier	0,8269	0,9382	1,0354	0,8670	0,9288	1,1038
31 mars	0,8370	0,9556	1,0813	0,8550	0,9734	1,0795
30 juin	0,8573	0,9341	1,1747	0,8469	0,9625	1,0709
30 septembre	0,8725	0,9349	1,1729	0,8317	0,9416	1,1148
31 décembre	0,8725	0,9309	1,1741	0,8269	0,9382	1,0354

3.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation

3.2.1 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 par leur nature, ces évaluations comportent des risques et des incertitudes quant à leur réalisation dans le futur. Les principes clés nécessitant un degré élevé de jugement ou de complexité, ou ceux dans lesquels les hypothèses ont un impact significatif dans les comptes sont les suivants :

Valorisation des actifs et passifs financiers

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre acteurs de marché. La juste valeur retenue pour évaluer un instrument financier est en premier lieu le prix coté lorsque l'instrument est coté sur un marché actif. En l'absence de marché actif, la juste valeur est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation.

Une description des méthodes d'évaluation utilisées, une analyse par niveau de hiérarchie des actifs et passifs comptabilisés à la juste valeur, les données et les hypothèses ainsi qu'une analyse de la sensibilité pour les instruments dont la valorisation n'est pas majoritairement basée sur des données de marché observables, sont présentées dans la partie 7.5 « Informations sur la juste valeur ».

Dépréciation des actifs financiers au coût amorti

Le Groupe fait preuve de jugement lors de la comptabilisation des pertes de crédit attendues (ECL) pour les actifs financiers au coût amorti. Cela s'applique en particulier à l'évaluation de l'augmentation significative du risque de crédit (SICR), ainsi qu'aux modèles et hypothèses utilisés pour mesurer les ECL. La direction détermine le montant de la provision en utilisant une série de facteurs comme la valeur réalisable des sûretés, la probabilité de recouvrement suite à une faillite ou une liquidation, la viabilité du modèle économique des clients ainsi que leur capacité à générer suffisamment de flux de trésorerie pour rembourser leurs dettes.

La précision des dépréciations dépend de celle des estimations faites par le Groupe sur les flux de trésorerie futurs pour les dépréciations des actifs financiers douteux (Étape 3), en particulier de la juste valeur des sûretés et des hypothèses et paramètres adoptés dans le modèle pour déterminer les dépréciations des actifs financiers classés en Étapes 1 et 2. Bien que cela nécessite de l'interprétation, le Groupe considère que ces dépréciations sont raisonnables et justifiées.

Une description de la méthodologie utilisée pour évaluer les dépréciations des principaux instruments classés au coût amorti figure au paragraphe 7.2.3.1 « Regroupements d'instruments pour les pertes calculées collectivement ».

Retraites

Le montant des obligations relatives aux régimes et engagements de retraite est calculé au moins une fois par an par des actuaires indépendants sur la base de la méthode des unités de crédit projetées, dont les principales hypothèses sont présentées dans la Note 28 « Régimes de retraite ». Les hypothèses impactant significativement l'évaluation des actifs et passifs comptabilisés au titre des retraites, ainsi que leur sensibilité sont également présentées dans la même note.

Impôts différés

Les actifs d'impôts différés, y compris ceux liés aux déficits fiscaux reportables, ne sont comptabilisés que lorsqu'il est jugé probable qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel ils pourront s'imputer. Les actifs et passifs d'impôts différés sont comptabilisés sur la base du taux d'impôt auquel ils devraient être repris. Des informations plus détaillées sont disponibles dans la Note 25 « Impôts différés ».

Écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles à durée indéfinie

Des tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles à durée indéfinie sont réalisés au moins une fois par an pour déterminer s'ils doivent être dépréciés. Ces tests comprennent des hypothèses prises par la direction sur les flux de trésorerie futurs ainsi que de l'interprétation pour la détermination des taux d'actualisation appropriés. Dans le cadre des tests de dépréciation, la direction réalise des tests de sensibilités sur ces hypothèses. Des informations plus détaillées sur ces tests sont présentées dans la Note 18 « Immobilisations incorporelles » et la Note 19 « Écarts d'acquisition ».

Provisions

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 du montant de ce règlement. Des informations plus détaillées sont disponibles dans la Note 23 « Provisions ».

Consolidation des entités structurées

Le Groupe gère certaines entités structurées sous la forme de fonds dans lesquels il investit également ses fonds propres. Dans ce cas, un choix doit être fait quant à la consolidation ou non de ces fonds. Ce choix est expliqué plus en détail dans la Note 34 « Entités structurées ».

3.2.2 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

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

Services fournis à un moment précis

Il s'agit d'honoraires et de commissions issus de services pour lesquels des produits ne sont acquis que lorsque le service a été rendu, c'est-à-dire lorsqu'une obligation de performance a été remplie. Il peut s'agir d'un paiement pour des prestations de conseil qui sera effectué uniquement après l'accomplissement d'un mandat, ou d'une commission de performance pour des prestations de gestion de portefeuille, basée sur la réalisation d'un rendement donné sur une période déterminée. Les honoraires et les commissions sont comptabilisés lorsqu'il est hautement probable qu'il n'y aura pas d'ajustement significatif à la baisse de ceux-ci à l'avenir. Afin de minimiser la subjectivité et d'améliorer la comparabilité d'un exercice à l'autre, les produits ne sont comptabilisés par le Groupe que lorsqu'une obligation de performance a été remplie contractuellement.

Lorsque le Groupe reçoit des commissions à un moment précis, il détermine s'il agit en qualité d'agent ou de principal. Lorsqu'il effectue des services de courtage, cette évaluation repose sur le contrôle exercé par le Groupe sur les titres et fonds sous-jacents échangés avant leur transfert au client concerné.

Concernant ces commissions, le Groupe considère que les facteurs suivants pourraient indiquer qu'il agit en tant qu'agent.

- le Groupe ne détient pas la propriété juridique des titres et fonds sous-jacents avant leur transfert au client final.
- son obligation de résultat consiste à faire en sorte qu'une autre partie assure la négociation des titres et des fonds.
- même si le Groupe peut percevoir un revenu du client final, l'intégralité du risque de crédit et de marché associé est assumée par la partie qui exécute ou complète la transaction.

Lorsque le Groupe agit en qualité d'agent plutôt que de principal dans une transaction, le revenu comptabilisé est le montant des commissions nettes réalisées par le Groupe.

Services fournis au fur et à mesure

Il s'agit d'honoraires et de commissions issus de services fournis sur une certaine période de temps. Les produits sont comptabilisés sur la période au cours de laquelle les services sont fournis, une fois que l'un des événements suivants se produit :

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

Pour les activités de Banque privée et Gestion d'actifs et de Five Arrows, les revenus reconnus au fur et à mesure que les services sont rendus consistent principalement en honoraires calculés sur la base des actifs sous gestion. Les revenus sont reconnus mensuellement conformément aux contrats conclus avec les clients.

Pour l'activité de Conseil financier, les services fournis au fur et à mesure comprennent les services de conseil payés dès le début du mandat ou sur la base d'une rémunération fixe. Les revenus sont reconnus au cours de la période pendant laquelle les services sont fournis, en pratique sur une base linéaire sur la période pendant laquelle le travail est réalisé pour le client.

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

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

Des coûts peuvent parfois être facturés au client dans le cadre d'un mandat. Dans le cas où ces coûts sont recouvrables, ils sont comptabilisés en tant que créance lorsqu'ils sont encourus. En revanche, ils n'ont pas d'incidence sur le résultat lorsqu'ils sont recouverts.

3.2.3 Produits et charges d'intérêt

Les produits et charges d'intérêt comprennent les intérêts découlant des activités d'octroi de prêts, de collecte de dépôts et de trésorerie, les intérêts relatifs aux opérations de couverture, ainsi que les intérêts sur l'actualisation des dettes de loyers et des autres passifs. Les intérêts de tous les instruments financiers, à l'exception de ceux qui sont reconnus à la juste valeur par résultat (FVTPL), sont comptabilisés au compte de résultat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Lorsque le Groupe utilise des dérivés de transaction et des instruments de dette évalués à la FVTPL dans le cadre de sa stratégie de marge nette d'intérêts, il y inclut également la part de la variation de juste valeur qui est représentative du taux d'intérêt effectif sur ces instruments.

Le taux d'intérêt effectif correspond au taux d'actualisation qui permet de faire coïncider les flux de trésorerie futurs estimés d'un instrument financier à sa valeur nette comptable. Il sert à calculer le coût amorti d'un actif ou d'un passif financier et à rattacher les intérêts à la période concernée (généralement la durée de vie attendue de l'instrument). Pour calculer le taux d'intérêt effectif, le Groupe prend en considération toutes les modalités contractuelles de l'instrument financier (par exemple les options de remboursement anticipé) mais ne tient pas compte des pertes sur crédit futures. Le calcul inclut l'intégralité des primes ou décotes payées ainsi que toutes les commissions et les coûts de transaction qui font partie intégrante de l'instrument financier.

3.2.4 *Carried interest*

Le Groupe peut percevoir du *carried interest* en lien avec certains fonds de capital-investissement et de dette privée qu'il gère. La créance est comptabilisée si les conditions de performance associées sont atteintes, dans l'hypothèse où les actifs résiduels du fonds seraient vendus à leur juste valeur à la date de clôture. La juste valeur est déterminée en utilisant la méthode d'évaluation appliquée par le Groupe dans son rôle de gestionnaire des fonds et est évaluée à la date de clôture. Une créance est comptabilisée à hauteur de la part du Groupe dans les résultats dépassant les conditions de performance, en tenant compte des liquidités déjà payées aux investisseurs du fonds et de la juste valeur des actifs résiduels.

Certains salariés peuvent également détenir des titres de capital qui leur donnent le droit de percevoir du *carried interest* sur les investissements gérés par le Groupe. Lorsque les titres détenus par les salariés se trouvent dans un véhicule d'investissement non consolidé, les intérêts dus à ces derniers se traduisent par une réduction du rendement alloué au Groupe. Lorsque les titres détenus

par les salariés se trouvent dans un véhicule d'investissement qui est consolidé, les intérêts dus aux salariés sont considérés comme des participations ne donnant pas le contrôle. L'évaluation des intérêts détenus par les salariés est calculée à la date de clôture en utilisant la même méthode que celle décrite ci-dessus pour les intérêts du Groupe.

3.2.5 Régimes d'intéressement à long terme

Plans d'avantages à long terme

Le Groupe a mis en place des dispositifs d'avantages à long terme au bénéfice des salariés. Le coût de ces régimes est comptabilisé au compte de résultat au cours de l'exercice de survenance des services qui ont donné lieu à la constatation d'une obligation. Lorsqu'il est prévu que le paiement de la quote-part de profit sera reporté à l'issue d'une période d'acquisition de droits et que le paiement est subordonné au fait que le salarié travaille jusqu'à la fin de cette période, alors le montant différé est comptabilisé de manière linéaire dans le compte de résultat sur la période allant jusqu'à la date d'acquisition.

Paielements fondés sur des actions

Le Groupe rémunère certains salariés en utilisant des instruments qui sont réglés en trésorerie et qui sont liés à la valeur de l'action R&Co, qui sont considérés comme des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie. Les paiements réglés en trésorerie sont évalués à la date de leur octroi, et la dette est ensuite réévaluée dans le compte de résultat jusqu'au moment du règlement.

3.2.6 Fiscalité

L'impôt sur les bénéfices et les impôts différés sont comptabilisés dans le compte de résultat, sauf s'ils sont liés à des éléments comptabilisés en capitaux propres, auquel cas, l'impôt sera également comptabilisé en capitaux propres.

Les impôts différés sont calculés suivant la méthode du report variable, pour les différences temporelles résultant des écarts entre les bases taxables des actifs et passifs et leur valeur comptable. L'impôt différé est déterminé sur la base des taux d'impôt et des lois dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif d'impôt différé sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé. Les impôts différés ne sont pas actualisés en fonction de la valeur temporelle de l'argent.

Les actifs d'impôts différés, y compris les déficits fiscaux reportables, ne sont comptabilisés que lorsqu'il est probable qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel ils pourront s'imputer. Des passifs d'impôts différés relatifs aux différences temporelles taxables se rapportant à des participations dans des filiales et entreprises associées sont comptabilisés, si le Groupe est capable de contrôler la date à laquelle la différence temporaire se résorbera et s'il est probable que cela interviendra dans un avenir raisonnable.

3.2.7 Actifs et passifs financiers – classement et évaluation

Comptabilisation initiale

Lors de la comptabilisation initiale, un actif financier est classé comme étant évalué au coût amorti, à la juste valeur par capitaux propres (FVOCI) ou à la juste valeur par résultat (FVTPL).

Les actifs et les passifs financiers sont comptabilisés au bilan lorsque le Groupe devient partie aux dispositions contractuelles. Selon les normes IFRS, les achats et ventes normalisés peuvent être comptabilisés soit à la date de transaction, soit à la date de règlement. Un achat normalisé est un achat d'actif financier dans le cadre d'un contrat dont les termes exigent la livraison de l'actif dans un délai déterminé (par exemple : J+2). Le Groupe comptabilise les achats et les ventes de titres à la date de transaction. La comptabilisation à la date de transaction signifie que l'achat ou la vente est reconnu à la date où le Groupe s'engage à acheter ou vendre le titre. Le Groupe comptabilise les contrats de change au comptant à la date de règlement. La comptabilisation en date de règlement signifie que l'achat ou la vente n'est reconnu qu'au moment de la livraison.

Actifs financiers au coût amorti

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

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

La valeur comptable de ces actifs est ajustée par les dépréciations pour pertes de crédit attendues qui sont, elles, évaluées comme décrit dans la section 3.2.8 Actifs financiers – dépréciation. Les produits d'intérêts de ces actifs financiers sont inclus dans le poste « Produits d'intérêts sur les instruments financiers utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif ».

Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres (FVOCI)

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

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

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

Lors de la comptabilisation initiale d'un instrument de capitaux propres qui n'est pas détenu à des fins de transaction, le Groupe peut faire le choix irrévocable de présenter les variations futures de la juste valeur en OCI. Actuellement, le Groupe ne détient aucuns titres de capitaux propres évalués selon la méthode FVOCI.

Actifs financiers à la juste valeur par le résultat (FVTPL)

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

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

Tous les actifs financiers mesurés à la FVTPL sont comptabilisés puis évalués à la juste valeur, les coûts de transaction sont immédiatement enregistrés dans le compte de résultat. Les gains et pertes résultant des variations de juste valeur ou de la décomptabilisation, ainsi que les intérêts et les dividendes des actifs financiers évalués à la FVTPL, sont comptabilisés dans le compte de résultat en « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

Évaluation du modèle de gestion

Lors de l'examen de la classification comptable, c'est au niveau du portefeuille dans lequel un actif est détenu que le Groupe détermine le modèle de gestion, ce qui permet de refléter au mieux la gestion de l'activité et l'information fournie à la direction. L'information prise en compte comprend :

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

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

Évaluation si les flux de trésorerie contractuels sont uniquement des paiements de principal et d'intérêts (SPPI)

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

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

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

Une indemnité de remboursement anticipé est considérée comme raisonnable et donc conforme aux critères SPPI lorsque son montant est calculé en pourcentage de l'encours du prêt et est plafonné par la réglementation. Par exemple, en France, l'indemnité pour le remboursement anticipé de prêts hypothécaires par des particuliers est légalement plafonnée à un montant égal à six mois d'intérêts ou 3% du principal et est conforme aux critères SPPI.

Reclassement

Les catégories d'actifs financiers ne sont pas reclassées après leur comptabilisation initiale, sauf lorsque le Groupe modifie son modèle économique pour la gestion de celles-ci.

Dettes financières

Les dettes financières sont comptabilisées au coût amorti, selon la méthode du taux d'intérêt effectif, à l'exception de celles liées à des instruments dérivés, qui sont classées à la juste valeur par résultat ou comme instruments de couverture de flux de trésorerie.

3.2.8 Actifs financiers – dépréciation

Champs d'application

Le Groupe comptabilise des provisions pour les pertes de crédit attendues (ECL) sur les instruments financiers suivants qui ne sont pas évalués à la FVTPL :

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

Aucune dépréciation n'est comptabilisée sur les instruments de capitaux propres.

Risque de crédit et étapes de provisionnement

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

- un instrument financier qui n'est pas déprécié lors de la comptabilisation initiale est classé en Étape 1.
- si une augmentation significative du risque de crédit (SICR) depuis la comptabilisation initiale est identifiée, l'instrument financier est transféré en Étape 2 mais n'est pas encore considéré comme douteux (en défaut). Une description de la manière dont le Groupe détermine quand une SICR s'est produite est donnée dans le paragraphe ci-dessous.
- si un instrument financier est considéré comme douteux (en défaut), il est alors transféré en Étape 3.
- les instruments financiers classés en Étape 1 sont dépréciés à hauteur des pertes de crédit que le Groupe s'attend à subir à horizon un an. Les instruments classés en Étape 2 et 3 sont, eux, dépréciés à hauteur de celles prévues par le Groupe à maturité. Les paramètres, hypothèses et techniques d'estimation utilisés par le Groupe pour mesurer l'ECL sont décrits ci-dessous.

- les actifs financiers dépréciés dès leur acquisition ou leur création (POCI), sont ceux, acquis ou créés, qui sont dépréciés lors de la comptabilisation initiale. Leur ECL est toujours calculée à maturité (Étape 3).

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

Les principaux jugements et hypothèses utilisés pour évaluer les dépréciations des actifs financiers sont présentés ci-dessous.

Augmentation significative du risque de crédit (SICR)

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

Les instruments financiers sont souvent considérés comme ayant connu une augmentation significative du risque de crédit si l'emprunteur est en retard depuis plus de 30 jours sur ses paiements contractuels. En ce qui concerne les produits d'honoraires perçus par l'activité de Conseil financier, le Groupe a réfuté cette présomption et considère qu'une augmentation significative n'est constatée qu'après 90 jours de retard. Cette réfutation est basée sur l'examen de l'historique des paiements et est conforme au processus de provisionnement interne (des détails supplémentaires sont disponibles dans le paragraphe 7.2.3.1 « Regroupements d'instruments pour les pertes calculées collectivement » des présents comptes).

Définition de la dépréciation et du défaut

À chaque date de clôture, le Groupe évalue si les actifs financiers comptabilisés au coût amorti et les titres de dette comptabilisés à la FVOCI sont douteux (Étape 3).

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

- non-respect des obligations contractuelles, tel qu'un défaut ou retard de paiement des intérêts ou du principal ;
- une détérioration significative de la garantie ou de la capacité de remboursement de l'emprunteur, qui a conduit à une rupture du covenant ;
- des menaces de poursuites judiciaires potentielles ou avérées liées à l'emprunteur/le prêt qui ont/ ou pourraient avoir un impact significatif sur le prêt ;
- octroi à l'emprunteur, pour des raisons économiques ou juridiques liées à ses difficultés financières, d'une facilité que le prêteur n'envisagerait pas dans d'autres cas ;
- probabilité que l'emprunteur fasse faillite ou subisse un autre type de restructuration financière ; et
- difficultés financières significatives de l'émetteur de l'instrument financier.

Un prêt impayé depuis 90 jours ou plus est suspecté d'être un prêt douteux, à moins qu'il n'existe des preuves fiables étayant une classification en douteux plus tardive. Un actif financier n'est considéré comme douteux que lorsque le comité de crédit compétent a estimé qu'un événement s'est produit ayant un impact négatif sur les flux de trésorerie futurs estimés des actifs financiers, avant la prise en compte de toute garantie. Lorsqu'un actif financier est considéré comme douteux, il est également considéré comme étant en défaut.

Un prêt déprécié pour lequel le recouvrement de la garantie compense intégralement l'impact négatif sur les flux de trésorerie futurs estimés serait toujours considéré comme douteux, mais aurait une provision pour dépréciation nulle reflétant la valeur de la garantie.

Un prêt qui a été renégocié en raison d'une détérioration de la situation de l'emprunteur est généralement considéré comme douteux, sauf s'il est démontré que les flux de trésorerie contractuels initiaux seront recouvrés et qu'il n'y a pas d'autres indicateurs de perte de valeur.

Un actif financier qui est classé comme douteux (Étape 3) a une notation de Catégorie 4 ou 5 (des détails supplémentaires sur la notation des crédits sont disponibles dans le paragraphe 7.2.2 « Classement des crédits » des présents comptes).

Évaluation des pertes de crédit attendues (ECL)

Les pertes de crédit attendues (ECL) sont une estimation, établie par pondération probabiliste, des pertes de crédit. Elles sont le produit actualisé des facteurs suivants :

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

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

L'EAD est basée sur les montants que le Groupe estime devoir recouvrer au moment de la défaillance, au cours des douze prochains mois (12m EAD) ou sur la durée de vie résiduelle (EAD à maturité). Le Groupe calcule l'EAD à partir de l'exposition actuelle sur la contrepartie. Pour les engagements de prêts non tirés, l'EAD correspond à l'exposition si l'engagement est tiré. Pour les contrats de garantie financière, l'EAD correspond aux paiements estimés pour rembourser le détenteur de la garantie.

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

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

Présentation des dépréciations pour ECL au bilan

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

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

Passage en perte

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

3.2.9 Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont négociés dans le cadre de portefeuilles de transaction ou à des fins de gestion des risques. Les instruments dérivés utilisés à des fins de gestion des risques sont reconnus comme des instruments de couverture lorsqu'ils sont qualifiés comme tels au regard de la norme IAS 39. Lorsqu'il a adopté IFRS 9, le Groupe a fait le choix de maintenir les dispositions d'IAS 39 relatives à la comptabilité de couverture.

Les instruments dérivés sont initialement comptabilisés à leur juste valeur avec, par la suite, une comptabilisation des variations de leur juste valeur au compte de résultat. S'il existe une relation de couverture désignée entre un instrument de couverture et un élément couvert, la comptabilisation du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture et sur l'instrument couvert doit suivre les modalités définies par la norme IAS 39 en fonction de la relation de couverture.

Comptabilité de couverture

Le Groupe peut appliquer la comptabilité de couverture lorsque des opérations répondent aux critères définis par IAS 39. À l'initiation de la couverture, le Groupe évalue si les dérivés de couverture répondent aux critères d'efficacité d'IAS 39 en comparant les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie des instruments avec ceux des éléments couverts. Ensuite, le Groupe documente la relation entre l'instrument de couverture et l'élément couvert. Il enregistre également ses objectifs de gestion des risques, sa stratégie pour entreprendre l'opération de couverture et les méthodes adoptées pour évaluer l'efficacité de la relation de couverture.

Après la mise en place de la couverture, l'efficacité est testée de manière continue. La comptabilité de couverture cesse lorsqu'il est démontré qu'un dérivé n'est plus suffisamment efficace, ou lorsque le dérivé ou l'élément couvert est décomptabilisé, ou lorsque la transaction prévue n'est plus attendue.

Comptabilité de couverture de juste valeur

Les variations de juste valeur des dérivés de couverture sont comptabilisées au compte de résultat, tout comme les variations de juste valeur de l'élément couvert attribuables au risque couvert.

Si la couverture ne répondait plus aux critères de la comptabilité de couverture, la différence entre la valeur comptabilisée de l'élément couvert à la fin de la relation de couverture et la valeur à laquelle elle aurait été comptabilisée si la couverture n'avait jamais existé serait amortie sur la période restante jusqu'à l'échéance de l'élément couvert. L'élément couvert serait alors comptabilisé en adoptant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Comptabilité de couverture des flux de trésorerie

Les variations de juste valeur de la partie efficace des instruments dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie sont prises en compte dans les capitaux propres. Le gain ou la perte lié à la partie inefficace de la couverture est comptabilisé au compte de résultat.

Les montants cumulés dans les capitaux propres sont transférés au compte de résultat lorsque l'élément couvert a un impact sur le compte de résultat.

Lorsqu'on cesse de pratiquer la comptabilité de couverture, tout gain ou perte cumulé en capitaux propres demeure en capitaux propres et n'est comptabilisé dans le compte de résultat que lorsque l'opération prévue y est aussi comptabilisée. Si l'opération prévue n'est plus attendue, le solde cumulé dans les capitaux propres serait immédiatement transféré au compte de résultat.

Couverture d'investissements nets à l'étranger

Les couvertures des investissements nets à l'étranger sont comptabilisées de la même façon que les couvertures de flux de trésorerie. Tout gain ou perte sur l'instrument de couverture relatif à la partie efficace de la couverture est comptabilisé dans les capitaux propres ; le gain ou la perte lié à la partie inefficace est immédiatement comptabilisé au compte de résultat. Les gains et pertes cumulés comptabilisés en capitaux propres sont transférés au compte de résultat à la date de cession de l'investissement en devises.

3.2.10 Décomptabilisation

Le Groupe décomptabilise un actif financier du bilan :

- lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à expiration ; ou
- lorsqu'il transfère l'actif financier, y compris la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif ; ou
- lorsqu'il transfère et perd le contrôle de l'actif financier sans conserver ni transférer la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de celui-ci.

3.2.11 Opérations de titrisation

Le Groupe peut conclure des accords de financement auprès de prêteurs en vue de financer des actifs financiers spécifiques.

En général, les actifs liés résultant de ces transactions sont présentés dans le bilan du Groupe à l'origine. Cependant, lorsque la quasi-totalité des risques et des avantages associés aux actifs a été transférée à un tiers, les actifs et les passifs sont partiellement ou intégralement décomptabilisés.

Les participations dans des actifs financiers titrisés peuvent prendre la forme des titres de dette seniors ou subordonnées, ou encore prendre la forme d'autres participations résiduelles. Le Groupe a déterminé si les tranches détenues remplissent ou non les critères SPPI. Un point essentiel à considérer est l'existence de tranches présentant un risque de crédit inférieur à celui du portefeuille d'actifs sous-jacents. Celles-ci (généralement les tranches seniors) peuvent alors être classées au coût amorti. Dans le cas contraire (généralement les tranches juniors), les tranches doivent être classées à la juste valeur par résultat.

3.2.12 Contrats de location

Comptabilisation des contrats de location pour le preneur

Lors de la conclusion d'un contrat, le Groupe évalue si celui-ci constitue ou contient un contrat de location. Un contrat de location confère le droit de contrôler l'utilisation d'un actif identifié pendant un certain temps en échange d'une contrepartie. Pour déterminer si un contrat constitue un contrat de location, le Groupe apprécie si :

- le contrat implique l'utilisation d'un bien identifié sans un droit de substitution substantiel donné au bailleur ;
- le Groupe a le droit d'obtenir la quasi-totalité des avantages économiques découlant de l'utilisation de l'actif pendant toute la durée d'utilisation ; et
- le Groupe a le droit de contrôler l'utilisation de l'actif.

Le Groupe comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une dette de loyers à la date de prise d'effet du contrat. Le droit d'utilisation est initialement évalué comme le montant initial de la dette de loyers, majoré d'une estimation des coûts de démantèlement et de remise en état de l'actif sous-jacent, et diminué des avantages incitatifs reçus au titre de la location.

Le droit d'utilisation est ensuite amorti linéairement. La durée d'utilité estimée des droits d'utilisation correspond habituellement à la durée prévue du contrat de location. Le droit d'utilisation peut être ajusté si la dette de loyers est réévaluée, et peut être réduit par des dépréciations, le cas échéant.

La dette de loyers est initialement évaluée à la valeur actualisée des loyers à la prise d'effet du contrat, en utilisant le taux d'emprunt marginal dans la zone géographique où le contrat de location est détenu. Des options de prolongation et de résiliation existent pour un certain nombre de contrats de location, en particulier ceux relatifs à la location de bureaux. Pour déterminer la durée du contrat de location, les options de prolongation et de résiliation sont prises en compte dans l'évaluation si et seulement si le Groupe est raisonnablement certain qu'elles seront exercées. Cette appréciation ne repose pas seulement sur des conditions contractuelles mais prend également en considération le contexte économique. Dans la pratique, il est rare que le Groupe considère comme raisonnable l'exercice d'une option de prolongation ayant une date d'exercice au-delà de dix ans.

Les paiements de loyers inclus dans l'évaluation de la dette de loyers comprennent les éléments suivants :

- des loyers fixes ;
- des loyers variables qui dépendent d'un indice ou d'un taux, déterminés initialement selon l'indice ou le taux à la date de prise d'effet du contrat ; et
- les coûts que le Groupe est raisonnablement certain de payer au titre des options de renouvellement ou de résiliation du contrat de location.

La dette de loyers est évaluée au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Elle est réévaluée lorsqu'il y a une variation des loyers futurs résultant d'une variation d'un indice ou d'un taux, ou si le Groupe reconsidère l'exercice de ses options d'achat, de prolongation ou de résiliation.

Lorsque la dette de loyers est réévaluée, la valeur comptable du droit d'utilisation est ajustée en conséquence.

Contrats de location à court terme et de biens de faible valeur

Le Groupe a choisi de ne pas comptabiliser les droits d'utilisation et les dettes locatives pour les contrats de location d'une durée inférieure ou égale à douze mois, ou pour les contrats de location dont l'actif sous-jacent est de faible valeur, comme la plupart des équipements informatiques. Le Groupe comptabilise linéairement les loyers associés à ces contrats de location en tant que charges sur la durée du contrat de location.

3.2.13 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont valorisées au coût historique, ou au coût présumé, diminué des amortissements et des pertes de valeur cumulés. Le coût comprend les charges directement imputables à l'acquisition de l'actif. Le coût présumé fait référence à la situation dans laquelle, lors de la transition aux normes IFRS, le Groupe a choisi de considérer la juste valeur d'un élément d'immobilisation corporelle comme étant son coût présumé.

Les terrains ne sont pas amortis. Les amortissements des autres immobilisations corporelles sont calculés selon la méthode linéaire de manière à amortir le coût des actifs diminué de leur valeur résiduelle sur leur durée d'utilité résiduelle, qui s'établit de manière générale comme suit :

Matériel informatique	2 – 10 ans
Matériel de transport	3 – 5 ans
Mobilier et agencements	3 – 10 ans
Aménagements de locaux	4 – 24 ans
Immeubles	10 – 60 ans

La valeur résiduelle et la durée d'utilité des actifs sont examinées et éventuellement ajustées à chaque date de clôture.

Les plus ou moins-values de cession sont déterminées en comparant le prix de cession à la valeur comptable. Elles sont comptabilisées au compte de résultat, en « Gains/(pertes) nets sur autres actifs ».

3.2.14 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent les logiciels, les droits de propriété intellectuelle et les actifs acquis lors de regroupements d'entreprises tels que les relations clients, des marques et des contrats ou mandats de gestion. Elles sont comptabilisées au coût historique diminué des amortissements, et le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Pour les immobilisations avec une durée d'utilité définie, les amortissements sont calculés sur la durée d'utilité de l'actif, qui est déterminée au cas par cas en fonction de l'actif ou du contrat. Elles sont généralement amorties selon la méthode linéaire.

3.2.15 Test de dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

À chaque date de clôture, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances l'imposent, les immobilisations corporelles et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité définie sont examinées afin d'établir s'il existe des indications de perte de valeur. Si de telles indications sont avérées, ces actifs sont soumis à un test de dépréciation. Les actifs incorporels considérés comme ayant une durée de vie indéfinie (par exemple, certaines des marques acquises par le Groupe) ne sont pas amortis ; néanmoins, ces actifs font l'objet d'un test de dépréciation annuel indépendamment des indices de perte de valeur.

Si les actifs sont dépréciés, leur valeur comptable est diminuée du montant de la dépréciation et celle-ci est comptabilisée au compte de résultat de l'exercice au cours duquel elle intervient. Une perte de valeur comptabilisée antérieurement sur un tel actif peut faire l'objet d'une reprise lorsqu'un changement de circonstances entraîne une variation de l'estimation du montant récupérable pour cette immobilisation corporelle. La valeur comptable des immobilisations corporelles peut alors être augmentée dans la limite du montant qu'elle aurait atteint si la perte de valeur initiale n'avait pas été comptabilisée.

3.2.16 Provisions et passifs éventuels

Le Groupe comptabilise des provisions seulement lorsqu'il a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé. En complément, il faut qu'il soit probable qu'une sortie de ressources soit nécessaire pour régler l'obligation, et que celle-ci puisse être estimée de manière fiable.

Les passifs éventuels peuvent désigner des obligations éventuelles résultant d'événements passés dont l'existence sera confirmée par un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas entièrement sous le contrôle du Groupe, ou bien des obligations présentes qui ne sont pas comptabilisées parce qu'il n'est pas probable qu'une sortie de ressources soit nécessaire pour éteindre l'obligation ou parce que le montant de l'obligation ne peut être estimé de manière fiable. Les passifs éventuels significatifs sont présentés en annexe, sauf si la probabilité d'un transfert d'avantages économiques est faible.

3.2.17 Retraites

Le Groupe a mis en place plusieurs régimes de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi, financés ou non, soit à prestations définies, soit à cotisations définies.

Pour les régimes à cotisations définies, la cotisation est comptabilisée au compte de résultat de la période où elle est acquittée.

Le montant des engagements relatifs aux régimes de retraite à prestations définies comptabilisé au bilan correspond à la différence entre la valeur actuelle des obligations à la date de clôture et la juste valeur des actifs du régime. Ce montant est calculé sur la base de la méthode des unités de crédit projetées. La valeur actuelle est déterminée sur la base des flux futurs de trésorerie actualisés en retenant des taux d'intérêt d'obligations d'entreprises de notation élevée libellées dans les devises dans lesquelles les avantages

seront payés et ayant une durée restant à courir proche de la maturité de l'engagement comptabilisé au titre des retraites. Les gains et pertes de réévaluation issus des régimes de retraite à prestations définies sont comptabilisés en dehors du compte de résultat et sont présentés dans l'état du résultat global.

3.2.18 Dividendes

Les dividendes sur actions ordinaires payés par la Société sont comptabilisés en capitaux propres au moment où ils deviennent une obligation, généralement après avoir été approuvés par les actionnaires de la Société lors de l'Assemblée générale annuelle et lorsque toutes conditions suspensives ont été remplies ou, dans le cas d'acomptes sur dividendes, lorsque ceux-ci sont payés par la Société après décision du Gérant.

3.2.19 Classification des dettes et capitaux propres

En vertu des normes IFRS, le facteur déterminant permettant de différencier un instrument de dettes d'un instrument de capitaux propres est l'existence, pour le Groupe, d'une obligation contractuelle d'apporter de la trésorerie (ou un autre actif financier) à une autre entité. Si ce type d'obligation contractuelle n'existe pas, le Groupe classera l'instrument financier en capitaux propres ; sinon il l'enregistrera au passif et le comptabilisera au coût amorti. Les caractéristiques contractuelles des titres subordonnés à durée indéterminée émis par le Groupe permettent de renoncer au versement d'intérêts de manière discrétionnaire sauf si des dividendes ont été payés au cours des six derniers mois. Par conséquent, ces instruments sont considérés comme des capitaux propres. Les titres de capitaux propres émis par la Société sont comptabilisés dans le compte « Capital et réserves associées ». S'ils sont émis par des filiales du Groupe et détenus par des parties externes au Groupe, ces titres sont comptabilisés en tant que participations ne donnant pas le contrôle.

3.2.20 Activités fiduciaires

Le Groupe intervient au titre de dépositaire et à d'autres titres fiduciaires, entraînant la détention ou le placement d'actifs au nom de clients. Lorsqu'ils sont placés auprès des tiers, ces actifs sont exclus des comptes consolidés du Groupe, puisqu'il ne s'agit pas d'actifs du Groupe.

4. Notes sur le compte de résultat

Note 1 – Marge nette d'intérêts

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	163 272	217 554
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	143 840	195 283
Produits d'intérêts sur instruments financiers au coût amorti	81 747	102 077
Produits d'intérêts sur dérivés de couverture	1 604	521
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	1 508	545
Produits d'intérêts sur les instruments financiers utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif	391 971	515 980
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(288 622)	(373 034)
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(12 230)	(13 086)
Charges d'intérêts sur dettes de loyers	(8 564)	(9 034)
Charges d'intérêts sur autres passifs financiers	(6 248)	(8 024)
Produits d'intérêts négatifs sur opérations avec les établissements de crédit	(480)	-
Charges d'intérêts sur dérivés de couverture	(428)	(508)
Charges d'intérêts sur les instruments financiers utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif	(316 572)	(403 686)
Produits net d'intérêts sur dérivés de transaction	94 405	90 683
Produits d'intérêts sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	858	556
Produits d'intérêts nets sur les autres instruments financiers	95 263	91 239
MARGE NETTE D'INTÉRÊTS	170 662	203 533

Le Groupe considère que les dérivés de transaction figurant dans ce tableau font partie de la stratégie globale du Groupe de suivi de la marge nette d'intérêt. L'élément représentant l'intérêt effectif dans le changement de valeur de ces dérivés est donc comptabilisé dans la marge nette d'intérêts.

Note 2 – Produits nets de commissions

2.1 Produits de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Produits de commissions sur prestations de conseil en fusion-acquisition	1 049 061	951 157
Produits de commissions sur prestations de Conseil en financement et autres services	700 510	747 741
Produits de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille - Banque privée et Gestion d'actifs	801 881	696 881
Produits de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille - Five Arrows	250 079	228 703
Produits de commissions sur opérations de crédit	7 306	7 635
Autres produits de commissions	13 147	11 946
TOTAL	2 821 984	2 644 063

2.2 Charges de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Charges de commissions sur prestations de conseil en fusion-acquisition	(7 103)	(4 768)
Charges de commissions sur prestations de conseil en financement et autres services	(29 319)	(27 432)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille - Banque privée et Gestion d'actifs	(107 507)	(92 003)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille - Five Arrows	(13 664)	(11 635)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(10)	(16)
Autres charges de commissions	(4 773)	(6 475)
TOTAL	(162 376)	(142 329)

Note 3 – Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat	112 332	158 768
<i>dont carried interest</i>	48 598	49 875
Résultat net sur opérations de change	41 237	40 191
Résultat net sur autres opérations	3 058	4 734
TOTAL	156 627	203 693

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 détenus à des fins d'investissement et des instruments financiers comptabilisés dans le portefeuille de transaction, y compris les dérivés.

Les instruments financiers à la juste valeur par résultat détenus à des fins d'investissement comprennent à la fois des actions ordinaires et des actions de type *carried interest* détenues par le Groupe dans les fonds de Five Arrows. Ils comprennent également les titres de dette émis par les véhicules d'investissement de notre activité Five Arrows.

Five Arrows utilise des instruments dérivés de change et des emprunts pour couvrir économiquement les écarts de conversion affectant la juste valeur de leurs titres de capitaux propres et de dette en USD détenus à des fins d'investissement. Au cours de la période, les variations de juste valeur des couvertures Five Arrows ont été enregistrées dans le poste « Résultat net sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ». L'activité Five Arrows a enregistré un gain de change de 25,7 millions d'euros sur l'exercice (perte de 19,8 millions d'euros en décembre 2024).

Le « Résultat net sur opérations de change » comprend la marge sur les opérations de change de la clientèle, ainsi que tous les autres gains et pertes résultant des variations de juste valeur des instruments dérivés de change détenus à des fins de transaction, et des variations de change des actifs et passifs financiers monétaires.

À des fins de comparaison, le résultat net sur instruments financiers à la juste valeur par résultat et le résultat net sur opérations de change de l'exercice précédent ont été retraités afin que les composantes soient identiques pour les deux exercices.

Note 4 – Autre produit net bancaire

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti	-	19
Produits des autres activités	653	1 323
Charges des autres activités	(1 198)	(1 552)
TOTAL	(545)	(210)

Note 5 – Charges générales d'exploitation

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Rémunérations et autres charges de personnel	(1 689 164)	(1 624 361)
Charges sur régimes de retraite à cotisations définies	(26 382)	(25 517)
Charges sur régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies (Note 28)	(7 101)	(8 077)
Charges de personnel	(1 722 647)	(1 657 955)
Autres charges administratives	(430 294)	(389 712)
TOTAL	(2 152 941)	(2 047 667)

5.1 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 trésorerie 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 d'attribution et la date de règlement. Ces bonus sont versés à condition que le bénéficiaire soit toujours salarié par le Groupe à la date de règlement. Les salariés identifiés comme preneurs de risques significatifs (MRT) selon la directive sur les exigences de fonds propres (CRD V – *Capital Requirements Directive V*) verront une partie de leurs bonus de l'année reportée sur quatre ans, la charge

étant comptabilisée en conséquence. Dans de rares cas, le Groupe permet parfois aux salariés qui ne sont pas des MRT d'accélérer l'acquisition de leurs bonus différés en numéraire. La charge non imputée est alors comptabilisée immédiatement.

Une partie de ces bonus sera versée aux salariés MRT selon CRD V et le régime prudentiel britannique de l'*Investment Firms Prudential Regime* (IFPR) sous forme d'instruments non fondés sur la trésorerie. Toutes les attributions d'instruments non fondés sur la trésorerie (différées et non différées) prennent la forme d'actions théoriques, indexées sur la valeur de l'action sous-jacente de Rothschild & Co, et sont réglées en trésorerie. Leur valeur bilancielle au 31 décembre 2025 s'élève à 38 millions d'euros (décembre 2024 : 30 millions d'euros), et la charge au compte de résultat résultant de ces instruments s'élève à 18 millions d'euros (décembre 2024 : 13,6 millions d'euros).

Les instruments non fondés sur la trésorerie ont 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 ou réduits dans des circonstances spécifiques.

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 157 millions d'euros (décembre 2024 : 147 millions d'euros).

Note 6 – Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Dotations aux amortissements		
Droits d'utilisation	(50 948)	(52 672)
Immobilisations corporelles	(29 466)	(28 353)
Immobilisations incorporelles	(24 719)	(22 491)
Total dotations aux amortissements	(105 133)	(103 516)
(Dotations)/reprises pour dépréciations		
Droits d'utilisation	(3 042)	(1 983)
Immobilisations corporelles	-	-
Immobilisations incorporelles	(829)	(106)
Total dépréciations	(3 871)	(2 089)
TOTAL	(109 004)	(105 605)

Note 7 – Gains ou pertes nets sur autres actifs

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Gains/(pertes) sur cessions et dépréciation d'immobilisations corporelles et incorporelles	921	(590)
Gains/(pertes) liés aux acquisitions et cessions de filiales	185	(363)
Produits/(charges) hors exploitation	46	(760)
TOTAL	1 152	(1 713)

Note 8 – Impôt sur les bénéfices

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Impôts courants	(143 355)	(146 650)
Impôts différés	2 816	6 841
TOTAL	(140 539)	(139 809)

Les charges d'impôts courants et différés sont détaillées ci-après :

8.1 Impôts courants

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Charge d'impôt de l'exercice	(136 233)	(135 593)
Charge d'impôt irrécouvrable relative aux dividendes	(7 303)	(7 752)
Impôts sur exercices antérieurs	1 387	(1 391)
Charge d'impôt additionnelle liée à Pilier 2	(1 174)	(1 966)
Autres	(32)	52
TOTAL	(143 355)	(146 650)

La réglementation Pilier 2 vise à s'assurer que les grandes sociétés multinationales paient un niveau d'impôt minimum de 15% sur les bénéfices réalisés dans chacune des juridictions où elles opèrent.

8.2 Impôts différés

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Différences temporelles	6 551	9 563
Changements de taux d'imposition	70	(39)
Charge d'impôt irrécouvrable relative aux dividendes	(1 745)	(900)
Impôts sur exercices antérieurs	(2 060)	(1 783)
TOTAL	2 816	6 841

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

<i>En milliers d'euros</i>		31/12/2025		31/12/2024
Résultat avant impôt		714 449		736 565
Charge d'impôt théorique au taux de droit commun français	25,83%	184 542	25,83%	190 255
Principaux éléments de rapprochement⁽¹⁾				
Quote-part d'impôt des sociétés de personnes comptabilisée hors du Groupe	(5,3%)	(38 057)	(5,1%)	(37 805)
Effet du différentiel de taux d'imposition des entités étrangères	(3,3%)	(23 317)	(5,1%)	(37 194)
Impôt sur les résultats des entreprises mises en équivalence comptabilisés nets d'impôt	(0,0%)	(9)	+0,2%	1 298
Impôt sur exercices antérieurs	+0,1%	673	+0,4%	3 174
Impact des impôts différés non comptabilisés sur les pertes	+0,1%	908	+0,6%	4 537
Impôt sur les dividendes reçus par l'intermédiaire de sociétés de personnes	+0,4%	2 669	+0,3%	1 869
Différences permanentes	+0,7%	4 678	+0,7%	4 909
Effet du taux réduit sur les dividendes et retenues à la source non récupérables	+1,3%	9 048	+1,2%	8 652
Autres effets	(0,1%)	(596)	+0,0%	114
Charge d'impôt effective	19,7%	140 539	19,0%	139 809
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF		19,7%		19,0%

⁽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.

5. Notes sur le bilan

Note 9 – Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

Actifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Titres à revenu variable détenus à des fins d'investissement	1 123 144	1 113 518
Parts dans des fonds de placement collectif détenues à des fins de liquidité	526 280	502 861
Titres à revenu fixe détenus à des fins d'investissement	122 448	121 691
Titres à revenu fixe détenus à des fins de liquidité	8 880	-
Autres titres à revenu variable	68 751	59 884
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (obligatoire)	1 849 503	1 797 954
Instruments dérivés de transaction actifs (Note 10)	61 559	219 585
TOTAL	1 911 062	2 017 539

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

Les autres titres de capitaux propres 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 détient 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 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 189 millions d'euros en décembre 2025 (décembre 2024 : 167 millions d'euros) et les montants afférents dus aux salariés pouvant être compensés sont de 175 millions d'euros (décembre 2024 : 156 millions d'euros). Le montant indiqué ci-dessus est présenté dans la rubrique « Autres titres de capitaux propres » après compensation des actifs du régime avec les passifs liés.

Passifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Instruments dérivés de transaction passifs (Note 10)	58 572	160 354
TOTAL	58 572	160 354

Note 10 – Dérivés

Les dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur et figurent séparément au bilan pour leur juste valeur positive (actif) et leur juste valeur négative (passif). Les justes valeurs positives représentent le coût qui serait encouru par le Groupe pour remplacer toutes les opérations en faveur du Groupe en cas de défaillance des contreparties. Les justes valeurs négatives représentent le coût qui serait encouru par les contreparties pour remplacer toutes leurs opérations conclues en leur faveur avec le Groupe en cas de défaillance du Groupe. Les variations de juste valeur des dérivés sont comptabilisées dans les gains ou pertes sur actifs financiers à la juste valeur par résultat, à moins que les dérivés ne soient admis comptablement comme couverture de flux de trésorerie ou d'investissement net.

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 sont néanmoins effectuées avec un objectif de réduire le risque de marché en couvrant les expositions comprises ou non dans le portefeuille de transaction.

10.1 Dérivés de transaction

	31/12/2025			31/12/2024		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
En milliers d'euros						
Instruments fermes de change	18 863 026	59 767	57 657	18 596 399	204 261	157 606
Instruments conditionnels de change	230 627	938	915	345 763	2 749	2 748
Instruments fermes de taux d'intérêt	101 285	854	-	161 367	12 575	-
Instruments conditionnels de taux d'intérêt	1 440	-	-	1 600	-	-
TOTAL	19 196 378	61 559	58 572	19 105 129	219 585	160 354

10.2 Dérivés de couverture

	31/12/2025			31/12/2024		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
En milliers d'euros						
Instruments fermes de taux d'intérêt	70 839	2 060	240	133 022	3 217	13
Instruments fermes de change	83 097	798	-	62 407	2 362	-
TOTAL	153 936	2 858	240	195 429	5 579	13

10.3 Couvertures de juste valeur

Une partie relativement faible des prêts et dépôts du Groupe est à moyen-long terme et à taux fixe, et est donc exposée aux variations de juste valeur dues aux variations des taux d'intérêt. Le Groupe utilise des swaps de taux d'intérêt pour gérer cette exposition au risque. Pour certains de ces dérivés, le Groupe applique la comptabilité de couverture sous la forme de macro et de micro-couvertures de la juste valeur.

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

Pour les besoins de la comptabilité de couverture, des tests sont effectués, prospectivement à la date de désignation et rétrospectivement à chaque date de clôture. Ceux-ci incluent des tests afin de s'assurer qu'il n'y a pas de risque de surcouverture. L'inefficacité de ces couvertures est considérée comme non significative et n'a donc pas été comptabilisée dans le compte de résultat.

La plupart des swaps de macro-couverture sont destinés à être conservés jusqu'à leur échéance sans révision périodique (non dynamiques).

Le tableau suivant présente les échéances des instruments de couverture utilisés dans les stratégies de couverture du Groupe au 31 décembre 2025.

Couverture de juste valeur - swap de taux d'intérêt	31/12/2025			
	Total	< 1 an	1 an - 5 ans	> 5 ans
En milliers d'euros				
Montant notionnel des couvertures pour les prêts	70 839	10 871	46 967	13 000

Le tableau suivant contient des détails supplémentaires concernant les stratégies de couverture du Groupe. Le taux moyen de la jambe à taux fixe des couvertures est de 1,0% pour l'euro et de 3,2% pour la livre sterling (décembre 2024 : 1,0% pour l'euro et 4,9% pour la livre sterling).

	31/12/2025		31/12/2024	
	Prêts à la clientèle	Dépôts de la clientèle	Prêts à la clientèle	Dépôts de la clientèle
En milliers d'euros				
Montant notionnel des dérivés de couverture	70 839	-	84 648	48 374
Valeur comptable des éléments couverts	256 360	-	302 048	48 374
Montant cumulé de juste valeur des éléments couverts	(1 820)	-	(3 216)	(11)
Augmentations/(diminutions) de la juste valeur des éléments couverts sur la période utilisée pour le test d'efficacité	1 384	-	419	(11)

10.4 Couvertures de flux de trésorerie

Un risque de change existe pour les divisions opérationnelles dont les charges sont principalement libellées dans une devise différente de leur devise fonctionnelle. Le risque provient de la fluctuation future des taux de change au comptant, qui pourrait entraîner une volatilité dans le compte de résultat du Groupe. Ce risque peut avoir un impact significatif sur les comptes du Groupe ou du métier concerné.

Pour pallier ce risque et réduire ainsi la volatilité causée par les fluctuations des taux de change, le Groupe a mis en place un programme de couverture de flux de trésorerie pour l'activité Five Arrows, qui consiste en la conclusion de contrats de change à terme. Les dérivés sont désignés comme une couverture de transactions prévues (couverture de flux de trésorerie), celles-ci correspondant à des charges d'exploitation libellées en livres sterling de la division opérationnelle.

Le risque couvert par les couvertures de flux de trésorerie du Groupe est le risque d'une hausse du taux de change de la livre sterling par rapport à l'euro qui entraînerait une réduction du bénéfice. La politique du Groupe étant de ne couvrir qu'une partie des coûts opérationnels, toute inefficacité de la couverture devrait être négligeable.

Le tableau suivant présente la maturité et le taux de change moyen des contrats de change à terme utilisés pour la stratégie de couverture de flux de trésorerie du Groupe au 31 décembre 2025.

Couvertures de flux de trésorerie - Change à terme	31/12/2025				31/12/2024
	Total	< 1 an	1 an - 5 ans	> 5 ans	Total
En milliers d'euros					
Montant notionnel (en milliers d'euros)	83 097	28 876	54 221	-	62 407
Taux de change moyen EUR-GBP	0,90	0,89	0,90	-	0,88

Le tableau suivant présente le détail des couvertures de flux de trésorerie :

	31/12/2025	31/12/2024
En milliers d'euros		
Montant notionnel des dérivés de couverture	83 097	62 407
(Perte) en valeur des coûts couverts en livres sterling utilisée pour le test d'efficacité	(1 199)	(2 132)
Gain transféré au compte de résultat depuis la réserve de couverture de flux de trésorerie	1 199	2 132

10.5 Couvertures d'investissements nets

Un risque de change existe pour les investissements nets dans une filiale dont la devise fonctionnelle est différente de celle du Groupe. Ce risque provient de la fluctuation des taux de change au comptant entre la devise fonctionnelle de la filiale en question et celle du Groupe, qui fait varier le montant de l'investissement net. Ce risque peut avoir un impact significatif sur les comptes du Groupe et sur ses actifs pondérés par les risques. La politique du Groupe est de couvrir ces risques uniquement dans le cas où ils auraient un impact significatif sur les ratios de fonds propres réglementaires du Groupe et de ses filiales bancaires, ou s'ils donnent lieu à des écarts de conversion significatifs.

En 2025 et 2024, le Groupe n'avait aucune couverture d'investissement net. Par le passé, le Groupe a couvert le risque de baisse des taux de change contre l'euro, qui aurait pu entraîner une réduction de la valeur comptable de l'investissement net du Groupe, dans ses filiales établissant leurs comptes en franc suisse et en livre sterling. La réserve de conversion cumulée liée aux couvertures non maintenues (perte de 7,8 millions d'euros) reste dans les réserves, et ne sera transférée dans le compte de résultat qu'à la date de cession des investissements sous-jacents en devise étrangère, ce qui n'est pas envisagé à ce jour.

Note 11 – Titres au coût amorti

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Effets publics détenus à des fins de liquidité	2 100 836	2 214 354
Titres à revenu fixe détenus à des fins de liquidité	1 609 697	1 615 216
Titres à revenu fixe détenus à des fins d'investissement	18 151	26 994
Titres à revenu fixe au coût amorti - valeur brute	3 728 684	3 856 564
Dépréciations Étapes 1 et 2	(689)	(675)
TOTAL	3 727 995	3 855 889

Note 12 – Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	965 247	894 028
Comptes et prêts à terme	150 384	128 034
Titres et valeurs reçus en pension	1 878 712	2 402 652
Intérêts courus	3 726	7 444
Prêts et créances sur les établissements de crédit - valeur brute	2 998 069	3 432 158
Dépréciations	-	-
TOTAL	2 998 069	3 432 158

Note 13 – Prêts et créances sur la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Prêts à la clientèle PCL	4 062 163	3 985 832
Autres prêts à la clientèle	298 861	297 019
Comptes ordinaires débiteurs	49 262	34 113
Intérêts courus	31 277	38 465
Prêts et créances sur la clientèle - valeur brute	4 441 563	4 355 429
Dépréciations Étapes 1 et 2	(4 198)	(3 527)
Dépréciations Étape 3	(35 370)	(34 783)
Dépréciations	(39 568)	(38 310)
TOTAL	4 401 995	4 317 119

Le risque de crédit sur les prêts et créances sur la clientèle est détaillé dans le paragraphe 7.2.3 « Exposition au risque de crédit ».

Note 14 – Comptes de régularisation et actifs divers

<i>En milliers d'euros</i>		31/12/2025	31/12/2024
Produits à recevoir	(1)	225 613	190 484
Charges constatées d'avance		54 938	55 665
Comptes de régularisation		280 551	246 149
Comptes de règlements débiteurs sur opérations sur titres	(1)	144 660	159 917
Actifs des régimes de retraite à prestations définies (Note 28)		277 123	273 292
Créances clients non bancaires	(1)	250 224	253 414
Dépôts de garantie versés	(1)	46 297	92 472
Autres débiteurs		248 906	228 420
Actifs divers		967 210	1 007 515
TOTAL		1 247 761	1 253 664

(1) Ces soldes représentent les autres actifs financiers comme mentionnés dans la partie 7 « Gestion des risques financiers ».

Note 15 – Participations dans les entreprises mises en équivalence

Les montants relatifs aux entreprises associées comptabilisés dans le bilan et le compte de résultat sont les suivants.

	31/12/2025		31/12/2024	
<i>En milliers d'euros</i>	Valeur de mise en équivalence	Quote-part de résultat après impôts	Valeur de mise en équivalence	Quote-part de résultat après impôts
Auster Fund Advisory Ltd	361	35	373	(5 024)
TOTAL	361	35	373	(5 024)

Les informations concernant les comptes sous-jacents d'Auster Fund Advisory Ltd, une entreprise de Five Arrows, sont les suivantes :

Auster Fund Advisory Limited – informations financières sélectionnées

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Bilan		
Prêts et créances sur les établissements de crédit, net	1 360	735
Actifs divers	786	1 698
Total actifs	2 146	2 433
Dettes diverses	943	1 191
Total dettes	943	1 191
Résultat global		
Produit net bancaire	2 958	4 461
Charges d'exploitation	(2 839)	(4 892)
Dépréciation des actifs divers	-	(16 314)
Résultat avant impôt	118	(16 746)
Résultat net	116	(16 745)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(154)	805
Résultat net et autres éléments du résultat global	(38)	(15 940)
Dividendes payés	-	-

Les entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Les informations relatives aux pourcentages de contrôle et d'intérêt sont fournies dans la partie 9 « Périmètre de consolidation ».

Note 16 – Contrats de location

Dans le cadre de ses activités, qu'il exerce dans le monde entier, le Groupe loue plusieurs locaux. La durée des contrats de location varie généralement de 3 à 15 ans.

La plupart de ces contrats contiennent une clause qui donne la possibilité au preneur de prolonger le bail au-delà d'une période non résiliable ou bien de résilier le bail de manière anticipée par rapport à l'échéance initiale prévue par le contrat. Lorsque des entités ont estimé qu'il est raisonnablement certain qu'elles exerceront une de ces clauses, elles ont inclus ces options de résiliation anticipée/de prolongation dans l'évaluation de la durée du contrat de location.

Le Groupe, le cas échéant, sous-loue une faible partie de ces immeubles à des entités externes au Groupe.

Le Groupe, en tant que bailleur, loue également des véhicules et d'autres types d'équipements, qui, pris dans leur ensemble, ne sont pas significatifs pour les comptes du Groupe.

16.1 Droits d'utilisation

	01/01/2025	Acquisitions	Cessions/ mises au rebut	Dotations aux amortissements et dépréciations	Différence de change et autres mouvements	31/12/2025
En milliers d'euros						
Droits d'utilisation bruts						
Immeubles en location	418 723	30 078	(26 359)	-	(17 859)	404 583
Autres biens	8 201	2 276	(2 129)	-	(10)	8 338
Total des droits d'utilisation bruts	426 924	32 354	(28 488)	-	(17 869)	412 921
Amortissements et dépréciations						
Immeubles en location	(215 831)	-	23 980	(51 705)	9 228	(234 328)
Autres biens	(5 106)	-	2 205	(2 285)	5	(5 181)
Total des amortissements et dépréciations	(220 937)	-	26 185	(53 990)	9 233	(239 509)
TOTAL	205 987	32 354	(2 303)	(53 990)	(8 636)	173 412

16.2 Dettes de loyers

	01/01/2025	Acquisitions	Cessions/ mises au rebut	Paiements	Désactua- lisation	Différence de change et autres mouvements	31/12/2025
En milliers d'euros							
Immeubles en location	232 306	28 777	(2 577)	(53 997)	8 428	(10 609)	202 328
Autres biens	3 042	2 300	-	(2 329)	136	46	3 195
TOTAL	235 348	31 077	(2 577)	(56 326)	8 564	(10 563)	205 523

Au 31 décembre 2025, le Groupe a contracté des baux qui n'ont pas encore pris effet. Ceux-ci incluent la location de biens immobiliers sur des durées pouvant aller jusqu'à 12 ans, et dont les flux de trésorerie futurs, non actualisés et non corrigés de l'inflation, pourraient être de l'ordre de 316 millions d'euros.

16.3 Contrats de location à court terme et de biens de faible valeur

Utilisant les dérogations prévues, le Groupe n'immobilise pas les contrats de location qui sont de faible durée, de faible valeur, ou qui ne sont pas immobilisés en raison de leur matérialité. Les montants comptabilisés dans le compte de résultat et les engagements à payer au titre de ces contrats de location au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 ne sont pas significatifs pour ces comptes.

Note 17 – Immobilisations corporelles

	01/01/2025	Acquisitions	Acquisition/ (cession) de filiales	Cessions/ mises au rebut	Dotations aux amortissements et dépréciations	Différence de change et autres mouvements	31/12/2025
<i>En milliers d'euros</i>							
Immobilisations corporelles brutes							
Terrains et constructions	424 716	7 569	-	(4 558)	-	(17 016)	410 711
Autres immobilisations corporelles	99 879	7 605	18	(3 764)	-	(4 412)	99 326
Total – brut	524 595	15 174	18	(8 322)	-	(21 428)	510 037
Amortissements et dépréciations							
Terrains et constructions	(175 111)	-	-	2 853	(18 223)	7 732	(182 749)
Autres immobilisations corporelles	(69 472)	-	-	3 460	(11 243)	3 358	(73 897)
Total amortissements et dépréciations	(244 583)	-	-	6 313	(29 466)	11 090	(256 646)
TOTAL	280 012	15 174	18	(2 009)	(29 466)	(10 338)	253 391

Note 18 – Immobilisations incorporelles

	01/01/2025	Acquisitions	Acquisition/ (cession) de filiales	Cessions/ mises au rebut	Dotations aux amortissements et dépréciations	Différence de change et autres mouvements	31/12/2025
<i>En milliers d'euros</i>							
Immobilisations incorporelles brutes							
Marques	165 457	-	-	(665)	-	(309)	164 483
Logiciels	104 210	22 873	-	(3 333)	-	(330)	123 420
Relations clients et autres immobilisations incorporelles	79 226	-	1 942	(396)	-	(699)	80 073
Total – brut	348 893	22 873	1 942	(4 394)	-	(1 338)	367 976
Amortissements et dépréciations							
Marques	(2 320)	-	-	665	(1 214)	66	(2 803)
Logiciels	(71 025)	-	-	3 333	(18 602)	210	(86 084)
Relations clients et autres immobilisations incorporelles	(45 198)	-	-	396	(5 732)	130	(50 404)
Total amortissements et dépréciations	(118 543)	-	-	4 394	(25 548)	406	(139 291)
TOTAL	230 350	22 873	1 942	-	(25 548)	(932)	228 685

La valeur la plus importante comprise dans les marques est de loin l'actif relatif à l'utilisation du nom commercial « Rothschild & Co ». Cet actif est considéré comme ayant une durée de vie indéfinie, et n'est donc pas amorti, mais fait toutefois l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an.

18.1 Test de dépréciation des actifs incorporels à durée de vie indéfinie

Au 31 décembre 2025, le Groupe a effectué le test de dépréciation du nom commercial « Rothschild & Co ». La méthode de valorisation utilisée est celle des redevances. Celle-ci revient à fonder la valeur du nom commercial sur le montant théorique qui serait payé s'il était exploité sous licence d'un tiers et non la propriété du Groupe. Les revenus ont ainsi été déterminés sur la base d'un plan triennal élaboré dans le cadre du processus budgétaire du Groupe puis étendu à l'infini à une valeur finale, en utilisant un taux de croissance à long terme de 2,0% (décembre 2024 : 2,0%).

D'après ce test, il faudrait une baisse de revenus de 64% pour engendrer une dépréciation (décembre 2024 : 62%).

Les autres hypothèses clés utilisées pour le test ainsi que les valeurs qui engendreraient une dépréciation sont :

Hypothèses clés	Taux utilisés		Taux qui entraîneraient une dépréciation	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Taux de redevance	2,0%	2,0%	0,7%	0,8%
Taux d'actualisation	12,3%	12,5%	30%	28%

Note 19 – Écarts d'acquisition

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Banque privée et Gestion d'actifs	Five Arrows	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2025	166 978	105 281	4 569	276 828
Différences de change	(3 364)	526	(540)	(3 378)
AU 31 DÉCEMBRE 2025	163 614	105 807	4 029	273 450

19.1 Test de dépréciation

Le Groupe effectue des tests de dépréciation sur la valeur des écarts d'acquisition annuellement. Ces tests sont mis en œuvre pour chacune des unités génératrices de trésorerie (UGT) auxquelles un écart d'acquisition a été affecté. La valeur recouvrable de chacune des UGT a été calculée en utilisant la méthode la plus appropriée. Les résultats de ces tests ont conclu qu'aucune dépréciation n'était nécessaire sur les écarts d'acquisition du Groupe.

19.1.1 Activité de Conseil financier

Pour l'UGT de l'activité de Conseil financier (écart d'acquisition : 164 millions d'euros), la juste valeur a été calculée en utilisant les multiples de transactions (PER) appliqués au résultat net normalisé.

Les hypothèses suivantes ont été utilisées :

- le résultat net normalisé est déterminé sur les trois dernières années ; et
- les multiples de transactions sont issus des multiples PER à moyen terme de sociétés comparables présentes dans les métiers de fusion-acquisition.

La technique d'évaluation serait classée au Niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur.

Les résultats des tests de sensibilité sur cette UGT ont montré qu'il faudrait une baisse d'au moins 59% (décembre 2024 : 46%) du PER ou du résultat net normalisé pour qu'une dépréciation soit prise en compte.

19.1.2 Activité de Banque privée et Gestion d'actifs

Pour l'UGT WAM Suisse (écart d'acquisition : 68 millions d'euros) et l'UGT WAM France (écart d'acquisition : 38 millions d'euros), la juste valeur a été calculée en utilisant un multiple de la valeur d'entreprise (VE)/actifs sous gestion, appliqué aux actifs sous gestion sous-jacents de l'UGT.

Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- les actifs sous gestion sont basés sur les actifs sous gestion de clôture au mois de septembre 2025 ; et
- les multiples d'actifs sous gestion utilisés sont basés sur les multiples en septembre 2025 des homologues suisses et européens de WAM.

La technique d'évaluation serait classée au Niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs.

Les résultats des tests de sensibilité sur ces UGT montrent que pour qu'une dépréciation soit envisagée, le ratio valeur d'entreprise (VE)/actifs sous gestion ou les actifs sous gestion devraient diminuer de 66% pour l'UGT WAM Suisse (décembre 2024 : 68%) et de 72% pour l'UGT WAM France (décembre 2024 : 67%).

19.1.3 Five Arrows

L'UGT, à laquelle l'écart d'acquisition du Five Arrows (4 millions d'euros) a été affecté, a été évaluée selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (DCF). À des fins de tests, les flux de trésorerie ont été déterminés sur la base d'un plan triennal, établi à partir du processus budgétaire du Groupe puis prolongé à l'infini afin d'obtenir une valeur terminale, en utilisant un taux de croissance à long-terme. Sur la base de ce test, les flux de trésorerie devraient décroître de 70% pour entraîner la constatation d'une dépréciation (décembre 2024 : 74%). Un taux de 12,3% a été utilisé pour actualiser les flux de trésorerie (décembre 2024 : 12,5%). Il est nettement plus faible que le taux d'actualisation de 41% qui aurait entraîné une dépréciation (décembre 2024 : 47%).

Note 20 – Dettes envers les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	18 417	63 014
Contrats de mise en pension	100 000	-
Comptes et emprunts à terme	147 056	160 445
Intérêts courus	1 935	2 661
TOTAL	267 408	226 120

Note 21 – Dettes envers la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Dettes envers la clientèle à vue et avec préavis	8 939 791	8 581 669
Dettes envers la clientèle à terme	4 160 381	4 358 272
Titres et valeurs donnés en pension	59 894	77 311
Intérêts courus	31 319	53 753
TOTAL	13 191 385	13 071 005

Note 22 – Comptes de régularisation et passifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Charges à payer au personnel	917 587	900 225
Charges à payer et produits constatés d'avance	121 642	114 031
Comptes de régularisation	1 039 229	1 014 256
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres ⁽¹⁾	392 895	337 977
Dépôts de garantie reçus ⁽¹⁾	40 039	100 218
Créditeurs financiers divers ⁽¹⁾	35 181	37 913
Autres créditeurs	112 126	108 997
Passifs divers	580 241	585 105
TOTAL	1 619 470	1 599 361

⁽¹⁾ Ces soldes représentent les autres passifs financiers comme mentionnés dans la partie 7 « Gestion des risques financiers ».

Ajustements des paiements conditionnels liés aux acquisitions

Au 31 décembre 2025, les montants présentés dans cette note incluent une dette cumulée de 12 millions d'euros au titre des paiements conditionnels suite à l'acquisition de plusieurs filiales au cours des exercices précédents (décembre 2024 : 15 millions d'euros).

Note 23 – Provisions

	01/01/2025	Dotations/ (reprises non utilisées)	(Payées)	Différences de change	Autres variations	31/12/2025
En milliers d'euros						
Provisions pour litiges	13 853	6 355	(875)	30	782	20 145
Provisions pour charges de personnel	8 865	2 126	(1 005)	(86)	156	10 056
Provisions pour réaménagement d'immeubles	7 262	(202)	-	(433)	-	6 627
Provisions pour risques de contrepartie	485	(72)	-	-	-	413
Sous-total	30 465	8 207	(1 880)	(489)	938	37 241
Passifs des régimes de retraite à prestations définies (Note 28)	8 057	-	-	-	188	8 245
TOTAL	38 522	8 207	(1 880)	(489)	1 126	45 486

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 également 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 à la date du présent rapport, la direction estime que le niveau de provisionnement constitué dans les comptes consolidés publiés est suffisant pour couvrir toute poursuite ou toute action potentielle ou réelle susceptible d'impacter les comptes consolidés du Groupe.

Note 24 – Dépréciations

	01/01/2025	Dotations	Reprises	Sorties du bilan	Différences de change et autres variations	31/12/2025
En milliers d'euros						
Prêts et créances sur la clientèle	(38 310)	(5 029)	2 203	1 075	493	(39 568)
Comptes de régularisation et actifs divers	(25 538)	(12 434)	3 152	3 477	780	(30 563)
Titres au coût amorti	(675)	(55)	40	-	1	(689)
TOTAL	(64 523)	(17 518)	5 395	4 552	1 274	(70 820)

En plus de la charge nette présentée ci-dessus de 12 123 000 euros, le coût du risque de 11 145 000 euros présenté dans le compte de résultat comprend une reprise nette de 72 000 euros sur les engagements donnés et des produits liés à des recouvrements sur actifs précédemment passés en perte de 333 000 euros sur les prêts et de 573 000 euros sur les autres actifs.

Note 25 – Impôts différés

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

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Solde net d'impôts différés à l'ouverture - actif/(passif)	40 059	41 349
<i>dont actifs nets d'impôts différés</i>	<i>110 239</i>	<i>91 173</i>
<i>dont passifs nets d'impôts différés</i>	<i>(70 180)</i>	<i>(49 824)</i>
Enregistré au compte de résultat		
Produit/(charge) d'impôts différés au compte de résultat	2 816	6 841
Enregistré en capitaux propres		
Au titre des régimes de retraite à prestations définies	(3 330)	(11 719)
Couverture de flux de trésorerie	346	(339)
Différences de change	(7 821)	2 525
Acquisition de filiales	(356)	-
Autres	(415)	1 402
SOLDE D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE - ACTIF/(PASSIF)	31 299	40 059
<i>dont actifs nets d'impôts différés</i>	<i>105 189</i>	<i>110 239</i>
<i>dont passifs nets d'impôts différés</i>	<i>(73 890)</i>	<i>(70 180)</i>

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

Les actifs et passifs d'impôts différés proviennent des postes suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025			31/12/2024		
	Actifs nets	Passifs nets	NET	Actifs nets	Passifs nets	NET
Rémunérations différées	44 915	37 091	82 006	46 735	37 154	83 889
Déficits fiscaux reportables	50 367	-	50 367	53 430	-	53 430
Provisions et dépréciation de prêts et créances sur la clientèle	4 874	-	4 874	3 441	-	3 441
Amortissements dérogatoires	1 203	(5 604)	(4 401)	3 210	(2 746)	464
Réserves non distribuées	-	(5 118)	(5 118)	-	(2 618)	(2 618)
Ajustements de la juste valeur des terrains et constructions	-	(7 711)	(7 711)	-	(7 905)	(7 905)
Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur	(1 787)	(8 324)	(10 111)	(2 248)	(8 411)	(10 659)
Actifs incorporels comptabilisés suite à l'acquisition de filiales	(3 568)	(16 696)	(20 264)	(4 452)	(17 050)	(21 502)
Régime de retraite à prestations définies	1 423	(64 337)	(62 914)	1 252	(64 226)	(62 974)
Autres différences temporelles	7 762	(3 191)	4 571	8 871	(4 378)	4 493
TOTAL	105 189	(73 890)	31 299	110 239	(70 180)	40 059

Le Groupe a comptabilisé un montant de 50,4 millions d'euros (décembre 2024 : 53,4 millions d'euros) d'impôts différés actifs au titre de pertes fiscales reportables, qu'il prévoit de récupérer au cours des exercices à venir. Ceux-ci sont majoritairement liés aux États-Unis.

Conformément aux principes comptables du Groupe, certaines différences temporelles déductibles n'ont pas donné lieu à la reconnaissance d'impôts différés actifs. Les impôts différés actifs au titre des déficits fiscaux reportables non reconnus s'élevaient à 38,9 millions d'euros au 31 décembre 2025, principalement en Asie et au Canada (décembre 2024 : 43,9 millions d'euros). En outre, le Groupe n'a pas comptabilisé d'actifs d'impôts différés sur les intérêts non déductibles fiscalement au Royaume-Uni pour un montant de 4,7 millions d'euros au 31 décembre 2025 (décembre 2024 : 7,3 millions d'euros).

Les produits d'impôts différés comptabilisés au compte de résultat comprennent les différences temporelles suivantes :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Déficits fiscaux reportables	3 378	251
Rémunérations différées	1 800	9 340
Provisions et dépréciation de prêts et créances sur la clientèle	1 533	793
Régime de retraite à prestations définies passifs	530	(1 145)
Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur	246	(785)
Ajustements de la juste valeur des terrains et constructions	229	328
Réserves non distribuées	(2 500)	(1 368)
Amortissements dérogatoires	(4 637)	191
Autres différences temporelles	2 237	(764)
TOTAL	2 816	6 841

Note 26 – Capital et réserves

26.1 Capital émis

<i>En milliers d'actions</i>	31/12/2025	31/12/2024
Au début et à la fin de l'exercice	77 184	77 184
Valeur par action (en euros)	2,00	2,00

Le capital de la Société est divisé en actions ordinaires, toutes de même catégorie, toutes émises et entièrement libérées. Aucune action de la Société n'est détenue par elle-même ou par ses filiales.

26.2 Capitaux propres – part du Groupe

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Capital	154 367	154 367
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 122 962	1 122 962
Capital et réserves liées	1 277 329	1 277 329
Report à nouveau	2 213 314	1 963 852
Résultat net - part du Groupe	412 777	440 374
Réserves consolidées	2 626 091	2 404 226
Réserves de conversion	(54 471)	16 170
Réserves de couverture de flux de trésorerie	161	1 303
TOTAL CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	3 849 110	3 699 028

26.3 Distributions

Le montant des distributions aux actionnaires de R&Co s'élève à :

	31/12/2025		31/12/2024	
	En milliers d'euros	Par action (en euros)	En milliers d'euros	Par action (en euros)
Dividendes distribués aux actionnaires de R&Co	217 658	2,82	134 299	1,74
Préciput ⁽¹⁾	6 295	N/A	6 071	N/A
TOTAL DES DISTRIBUTIONS	223 953		140 370	

⁽¹⁾ Attribué de plein droit aux associés commandités R&Co Gestion et Rothschild & Co Commandité SAS.

Le montant des dividendes proposés avant la validation des comptes consolidés et non reconnus à ce moment comme une distribution aux actionnaires s'élève à :

	31/12/2025		31/12/2024	
	En milliers d'euros	Par action (en euros)	En milliers d'euros	Par action (en euros)
Dividendes ordinaires proposés à l'AG annuelle	217 658	2,82	217 658	2,82

Le dividende proposé au titre de l'exercice 2025 est soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale qui se tiendra le 23 avril 2026. Le montant indiqué ci-dessus est calculé sur la base du nombre d'actions composant le capital de la Société au 31 décembre 2025.

Note 27 – 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 :

	31/12/2025			31/12/2024		
	Résultat	Montant au bilan	Distributions	Résultat	Montant au bilan	Distributions
En milliers d'euros						
Titres en capital	153 919	133 180	150 016	149 154	129 277	128 948
Dettes subordonnées à durée indéterminée	9 334	127 645	9 062	6 713	140 180	6 925
Groupe K Développement	(2 251)	(9 579)	317	397	4 741	2 149
Autres	131	828	-	118	710	2
TOTAL	161 133	252 074	159 395	156 382	274 908	138 024

27.1 Titres en capital

Les montants au sein des participations ne donnant pas le contrôle qui figurent sur la ligne « Titres en capital » sont 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.

Les parts de *carried interest* émises par les filiales du groupe K Développement dans le tableau ci-dessus sont désormais présentées dans la ligne « groupe K Développement » pour l'exercice en cours. À des fins de comparaison, la présentation de l'exercice précédent a été retraitée en utilisant la même méthode. Ces titres de *carried interest* représentent les participations ne donnant pas le contrôle dans le bilan du groupe K Développement présenté ci-dessous.

27.2 Dettes subordonnées à durée indéterminée

Certaines des filiales 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. Le Groupe a la possibilité de rembourser les 150 millions d'euros et les 200 millions de dollars de dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable pour leur valeur nominale aux dates de paiement des intérêts.

Les dettes subordonnées à durée indéterminée sont présentées ci-dessous :

En milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (150 millions d'euros)	60 123	63 372
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (200 millions de dollars US)	67 522	76 808
TOTAL	127 645	140 180

27.3 Restructuration du capital de K Développement

En juin 2025, certains cadres supérieurs du Groupe ont participé à un plan d'investissement et ont acheté des actions ordinaires de K Développement, société holding de l'activité Five Arrows du Groupe, pour un montant de 8,3 millions d'euros. Conformément à la norme IFRS 2, cette vente d'actions a été considérée comme une transaction dont le paiement est fondé sur des actions, car il s'agit d'une transaction qui est effectuée uniquement entre le Groupe et ces salariés, et non avec des actionnaires extérieurs. L'achat a été réglé en numéraire, au prix de marché basé sur une évaluation effectuée par un expert indépendant et, en dehors d'une courte période administrative après la signature, le Groupe n'a pas effectué de prêts aux participants pour acheter les actions. Cet accord rentre dans le champ d'application d'IFRS 2 et est comptabilisé comme une opération dont le paiement est fondé sur des actions et qui est réglée en instruments de capitaux propres.

Les actions étant réglées en instruments de capitaux propres, aucun passif n'est comptabilisé au bilan au titre de celles-ci. De plus, la variation de valeur des actions appartenant aux salariés n'est comptabilisée ni en charge ni en produit dans le compte de résultat. Les actions étant vendues à leur juste valeur, il n'y a pas de coût lié à ce plan que le Groupe comptabiliserait en charge au compte de résultat sur la période au cours de laquelle des conditions de déchéance existent.

La juste valeur des actions a été calculée sur la base de la valeur globale du plan à la date d'attribution. En l'absence de marché pour les actions K Développement, un modèle de valorisation a été utilisé pour valoriser les actions. Les paramètres clés de ce modèle sont les résultats du plan triennal du groupe K Développement et le taux d'actualisation applicable pour les dettes émises par K Développement à destination d'une autre société du Groupe. La règle comptable du Groupe consiste à comptabiliser la totalité des actions cédées au premier jour de l'opération, comme une participation ne donnant pas le contrôle dans le groupe K Développement. Les dividendes versés sur les actions ne sont soumis à aucune condition de déchéance. Compte tenu de la nature du plan, les dividendes versés aux participants sont considérés comme des distributions de capitaux propres, et non comme une charge de rémunération.

Les participations ne donnant pas le contrôle dans K Développement comprennent également des titres en capital, émis il y a de nombreuses années par des filiales de K Développement à des tiers. Comme indiqué ci-dessus, les montants relatifs à ces titres en capital ont été transférés de la ligne « Titres en capital » vers la ligne « K Développement » au cours de l'exercice. À des fins de comparaison, la présentation de l'exercice précédent a été retraitée selon la même méthode.

K Développement group

En juin 2025, la structure du capital de K Développement a fait l'objet d'une réorganisation. À cette occasion, 90 % du capital social existant a été converti en actions de préférence à rendement fixe, intégralement souscrites par une autre filiale du Groupe à leur juste valeur, et sont, en conséquence, éliminées dans les comptes consolidés du Groupe. Les 10 % restants du capital social existant de K Développement ont été convertis en actions ordinaires nouvelles.

Le Groupe détient désormais un intérêt économique majoritaire dans les capitaux propres ordinaires de K Développement, société holding de notre activité Five Arrows. Le montant de la participation ne donnant pas le contrôle présenté dans le bilan du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre est calculé sur la base de cet intérêt économique dans le groupe K Développement.

Le tableau suivant présente un compte de résultat consolidé résumé pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2025 et un bilan du groupe K Développement, établis selon les normes comptables IFRS. Le bilan est basé sur les valeurs historiques des réserves

et du capital, et fait état de la restructuration du capital social et des actions de préférence émis à leur juste valeur, comme indiqué ci-dessus. La part du Groupe dans les capitaux propres ne représente pas la juste valeur du groupe K Développement.

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025
Informations relatives au compte de résultat	
Produit net bancaire	261 500
Résultat net	62 998
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(1 567)
RÉSULTAT GLOBAL	61 431
<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025
Informations sur le bilan	
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1 239 243
Prêts et créances sur les établissements de crédit	112 077
Prêts et créances sur la clientèle	54 224
Comptes de régularisation et actifs divers	161 064
TOTAL DES ACTIFS	1 566 608
Dettes envers les établissements de crédit	90 347
Dettes envers la clientèle	262 348
Actions de préférence émises	1 243 800
Passifs divers	174 475
TOTAL DETTES	1 770 970
Capitaux propres - part du groupe K Développement	(207 215)
Participations ne donnant pas le contrôle	2 853
CAPITAUX PROPRES	(204 362)

Note 28 – Régimes de retraites

Le Groupe cotise auprès de différents régimes de retraite pour les salariés des filiales opérationnelles. Les plus significatifs sont décrits ci-dessous.

Le NMR Pension Fund (« Fond UK ») est géré par NMR au profit de certains salariés ou anciens salariés de certaines entreprises du Groupe situées au Royaume-Uni. Le fonds comprend un régime de retraites à prestations définies, qui a été fermé aux nouveaux entrants en 2003.

Le NMR Overseas Pension Fund (« Fonds Overseas ») était géré au profit des salariés d'un certain nombre d'entreprises du Groupe situées hors du Royaume-Uni. Ce fonds comprend également un régime de retraites à prestations définies, fermé aux nouveaux entrants en 2003. Les salariés restants du Fonds Overseas ont cessé d'accumuler des retraites complémentaires à prestations définies en 2017.

R&CoBZ gère également des régimes de retraites (« Fonds Suisses »). Ces régimes ont été créés sur la base de la méthode suisse de cotisations définies mais ont certaines caractéristiques d'un plan de retraite à prestations définies. Les collaborateurs actuels et les retraités (anciens salariés ou leurs ayants droit) reçoivent des pensions lorsqu'ils partent à la retraite, ou en cas de décès ou d'invalidité. Ces pensions sont financées par des cotisations à la charge de l'employeur et du salarié.

Par ailleurs, certaines entreprises du Groupe ont des engagements non financés en rapport avec des retraites et d'autres prestations long terme ou vis-à-vis d'anciens salariés.

Les dernières évaluations actuarielles des Fonds UK et Overseas ont été réalisées au 31 mars 2025. Les valeurs des actifs nets des prestations définies ont été mises à jour pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 par des actuaires indépendants. L'évaluation des Fonds Suisses est effectuée à chaque clôture, également par des actuaires indépendants.

Les obligations au titre des régimes à prestations définies exposent le Groupe à un certain nombre de risques tels que l'espérance de vie, l'inflation, le taux d'intérêt et la performance d'investissement. Ces risques sont limités dans la mesure du possible en appliquant aux fonds une stratégie d'investissement qui vise à minimiser les coûts à long terme. Cela est possible en investissant dans une sélection diversifiée de classes d'actifs, qui vise à réduire la volatilité des rendements et également à atteindre un niveau de congruence satisfaisant avec les passifs sous-jacents. Les fonds de pension investissent dans des obligations de sociétés et d'État, et dans le cas des Fonds UK et Overseas, dans un mandat d'investissements adossé sur les passifs (*liability-driven investment* ou LDI).

L'objectif des mandats LDI est de constituer un portefeuille d'actifs reflétant la sensibilité du passif des fonds aux variations des taux d'intérêt et à l'inflation. Dans un but de gestion efficace du portefeuille, les mandats ont recours à des instruments dérivés (tels que des swaps de taux d'intérêt, des swaps d'inflation et des gilt repo), qui nécessitent le dépôt d'une garantie en cas de valeur de marché négative. Les fonds UK et Overseas ont pour objectif un niveau de couverture de 100% de la sensibilité aux taux d'intérêt et de 100% de la sensibilité à l'inflation, par rapport aux objectifs de financement à long terme des fonds.

Le risque principal lié à l'utilisation de mandats LDI réside dans le fait que, lors d'une augmentation des taux d'intérêt, les fonds UK et Overseas sont tenus de faire face aux dépôts de garantie. Si, à un moment donné, l'un ou l'autre de ces fonds n'était pas en mesure de le faire, il pourrait être contraint de réduire son niveau de couverture. Afin de limiter ce risque, l'administrateur (« *Trustee* ») de ces fonds surveille le niveau d'effet de levier et de marge de garantie dans le portefeuille LDI de chaque fonds et échange régulièrement avec le gestionnaire et le conseiller en investissement des fonds. Le *Trustee* signale que les fonds ont un effet de levier relativement faible par rapport à beaucoup d'autres régimes de retraite et n'ont pas été contraints de réduire la couverture au cours du second semestre 2022, lorsque les rendements de la dette du gouvernement britannique ont augmenté de manière significative.

28.1 Montants comptabilisés au bilan

	Fonds UK et Overseas	Fonds Suisses	Autre	31/12/2025
En milliers d'euros				
Valeur actuelle des obligations financées	691 736	353 301	-	1 045 037
Valeur de marché des actifs des régimes	(922 872)	(399 288)	-	(1 322 160)
Sous-total	(231 136)	(45 987)	-	(277 123)
Valeur actuelle des obligations non financées	-	-	8 245	8 245
TOTAL AU BILAN	(231 136)	(45 987)	8 245	(268 878)
Actifs du régime non comptabilisés	-	(518)	-	(518)
Total (comptabilisés et non comptabilisés)	(231 136)	(46 505)	8 245	(269 396)
dont régimes présentant un passif net au bilan	-	-	8 245	8 245
dont régimes présentant un (actif) net au bilan	(231 136)	(45 987)	-	(277 123)

	Fonds UK et Overseas	Fonds Suisses	Autre	31/12/2024
En milliers d'euros				
Valeur actuelle des obligations financées	734 903	340 188	-	1 075 091
Valeur de marché des actifs des régimes	(982 350)	(366 033)	-	(1 348 383)
Sous-total	(247 447)	(25 845)	-	(273 292)
Valeur actuelle des obligations non financées	-	-	8 057	8 057
TOTAL AU BILAN	(247 447)	(25 845)	8 057	(265 235)
Actifs du régime non comptabilisés	-	-	-	-
Total (comptabilisés et non comptabilisés)	(247 447)	(25 845)	8 057	(265 235)
dont régimes présentant un passif net au bilan	-	-	8 057	8 057
dont régimes présentant un (actif) net au bilan	(247 447)	(25 845)	-	(273 292)

De temps en temps, des actifs du régime non comptabilisés peuvent exister en relation à l'un des Fonds Suisses. L'avantage économique maximal pouvant être reconnu dans ce Fonds Suisse est 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, plus le montant des cotisations prépayées par l'employeur. Au 31 décembre 2025 comme au 31 décembre 2024, les conditions relatives à ce Fonds Suisse et à son évaluation actuarielle sont telles que les cotisations futures du Groupe à ce fonds devraient être inférieures au coût des services rendus, de sorte que l'avantage économique maximal soit positif. Toutefois, alors qu'en décembre 2024, le bénéfice économique maximal dépassait l'excédent du régime (qui correspond à la différence entre ses actifs et ses obligations) ; en décembre 2025, l'excédent dépasse le bénéfice économique maximal. Par conséquent, en décembre 2025, seule une partie des actifs du régime peut être comptabilisée au bilan.

28.2 Variations des actifs nets de retraite

Les variations de l'actif net des régimes à prestations définies sont présentées ci-dessous, y compris la valeur nette de tous les actifs et passifs liés aux avantages de retraite figurant au bilan du Groupe.

<i>En milliers d'euros</i>	(Actifs) du plan de régime de retraite	Engagements de retraite	(Actif) net au titre de régimes à prestations définies
Au 1^{er} Janvier 2025	(1 348 383)	1 083 148	(265 235)
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants du plan)	-	15 872	15 872
Cotisations des salariés	(6 193)	6 193	-
(Produit)/charge net des intérêts	(53 354)	40 788	(12 566)
(Produit)/charge des services passés	-	351	351
Réévaluation due aux points suivants :			
- rendement réel diminués des intérêts des actifs du régime	(7 874)	-	(7 874)
- évolution des hypothèses financières	-	(32 489)	(32 489)
- évolution des hypothèses démographique	-	(4 032)	(4 032)
- (gains)/pertes du retour d'expérience	-	27 844	27 844
- décomptabilisation des actifs non comptabilisés	518	-	518
Prestations versées aux bénéficiaires	43 004	(43 004)	-
Transfert des actifs excédentaires vers la section à cotisations définies du fond UK	8 325	-	8 325
(Cotisations) du Groupe	(13 452)	-	(13 452)
Frais administratifs	3 444	-	3 444
Variations de change et autres mouvements	51 805	(41 389)	10 416
AU 31 DÉCEMBRE 2025	(1 322 160)	1 053 282	(268 878)

Dans le cadre des évaluations actuarielles triennales des fonds UK et Overseas réalisées en mars 2022, il a été convenu que toutes les cotisations de l'employeur cesseraient d'être versées aux deux régimes à compter du 30 juin 2023, sous réserve que la situation en matière de financement soit examinée sur une base trimestrielle. Aucune cotisation n'a été versée au titre de la partie à prestations définies à l'un ou l'autre des fonds en 2025. Les cotisations continuent d'être versées à d'autres régimes du Groupe. Un montant total de cotisations estimé à 14,5 millions d'euros sera versé aux régimes de retraite à prestations définies du Groupe au cours de l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2026.

Le Groupe a estimé qu'un surplus peut être comptabilisé pour les régimes des Fonds UK, Overseas et des Fonds Suisses selon les normes IFRS. En effet, pour les Fonds UK et Overseas, les administrateurs (*trustees*) n'ont pas le pouvoir de les liquider de manière unilatérale. De plus, les règles de ces fonds donnent à la société commanditaire un droit inconditionnel à un remboursement en supposant le règlement graduel des passifs du régime au fil du temps jusqu'à ce que tous les membres aient quitté le Fond. Dans un même temps, la comptabilisation partielle d'un actif de retraite dans les Fonds Suisses est expliquée dans la Note 28.1 « Montants comptabilisés au bilan ».

Le Groupe a pris acte d'un contentieux récent portant sur l'application, au Royaume-Uni, de la section 37 du Pension Schemes Act de 1993 à certaines modifications historiques du règlement, pour lequel les administrateurs (*trustees*) du Fonds UK ont été destinataires de conseils juridiques circonstanciés. Les administrateurs ont examiné si la mise en œuvre de toute mesure utile s'imposait en vue de diligenter un examen des confirmations actuarielles antérieures relatives aux changements historiques pertinents des prestations du Fonds UK. Ils ont relevé que le Fonds UK a bénéficié d'un accompagnement professionnel constant et stable durant l'ensemble de la période concernée, et qu'aucun élément ne permet de considérer que les confirmations actuarielles exigées au titre de la section 37 n'auraient pas été régulièrement obtenues. Leurs conseils juridiques corroborent cette analyse. Au cours de l'année 2025, une solution législative a également été proposée, laquelle pourrait offrir aux régimes concernés une nouvelle possibilité d'obtenir les confirmations de manière rétroactive, bien que les modalités exactes demeurent incertaines. Dans ce contexte, le Groupe estime ne pas être tenu de prendre d'autres mesures relativement à cette question. Le Groupe continue de suivre attentivement l'évolution de ce dossier.

La durée moyenne pondérée anticipée concernant les engagements du fonds est de 12 ans pour le Fonds UK et de 15 ans pour le Fonds Suisse.

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

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants des plan)	15 872	14 330
(Produit)/charge net des intérêts	(12 566)	(9 161)
(Produit)/charge des services passés	351	-
Frais administratifs	3 444	2 908
TOTAL (inclus dans les charges de personnel)	7 101	8 077

28.4 Montants comptabilisés dans l'état du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Gains/(pertes) de réévaluation comptabilisés dans l'état du résultat global sur l'exercice	16 033	52 503
Gains/(pertes) de réévaluation cumulées comptabilisées dans l'état du résultat global	26 468	10 435

28.5 Variations des actifs du régime non comptabilisés

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Actifs non comptabilisés au début de la période	-	(18 177)
Produit d'intérêts sur les actifs non comptabilisés	-	(268)
Variations de change	-	36
Autres variations des actifs non comptabilisés	(518)	18 409
Actifs non comptabilisés en fin de période	(518)	-

28.6 Hypothèses actuarielles

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	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Taux d'actualisation	5,5%	5,5%	1,3%	0,8%
Indice des prix de détail (IPD)	2,8%	3,1%	N/A	N/A
Indice des prix à la consommation (IPC)	2,1%	2,4%	1,0%	1,3%
Taux de croissance attendu des salaires	2,0%	2,0%	1,0%	1,3%
Taux de croissance attendu des retraites :				
Non plafonné	N/A	N/A	0,3%	0,3%
Plafonné à 5,0%	2,7%	3,0%	N/A	N/A
Plafonné à 2,5%	2,0%	2,1%	N/A	N/A
Espérance de vie en années pour :				
Un homme retraité âgé de 60 ans	28,1	28,4	28,1	28,0
Une femme retraitée âgée de 60 ans	30,1	30,1	29,9	29,8
Un homme retraité âgé de 60 ans dans 20 ans	29,5	29,8	30,4	30,3
Une femme retraitée âgée de 60 ans dans 20 ans	31,5	31,4	31,9	31,8

L'hypothèse de l'indice des prix à la consommation (IPC) pour les Fonds UK et Overseas est obtenue en corrigeant l'hypothèse de l'indice des prix de détail (IPD), afin de refléter les différences structurelles entre les indices. Cette marge est de 1,1% par an pour la période allant jusqu'en 2030 et de 0,1% par an pour la période suivante, afin de refléter le fait que l'IPD devrait être davantage aligné sur l'IPC à partir de 2030. Le taux indiqué ci-dessus est une moyenne pondérée.

Le calcul des actifs nets des régimes à prestations définies est sensible aux hypothèses actuarielles formulées précédemment. Le tableau ci-dessous présente celles qui ont un impact significatif sur l'évaluation du passif, ainsi que des scénarios de sensibilité liés à ces hypothèses :

En milliers d'euros	31/12/2025	
	(Diminution)/augmentation de l'engagement	Fonds UK et Fonds Suisses
Hausse de 50 pb du taux d'actualisation	(37 000)	(16 000)
Hausse de 50 pb de l'inflation	28 000	2 000
Hausse d'un an de l'espérance de vie	20 000	8 000

Les scénarios de sensibilités présentés ci-dessus ne reflètent que l'estimation de l'évolution des obligations au titre des régimes à prestations définies pour les fonds. En pratique, tout mouvement qui provoque une modification du taux d'actualisation ou de l'inflation des prix estimé à long terme est susceptible d'être partiellement compensé par un changement de valeur des actifs, et l'impact global sur les actifs nets serait donc probablement moins élevé que les montants indiqués ci-dessus.

28.7 Composition des actifs des régimes de retraite

	Fonds UK		Fonds Overseas		Fonds Suisses	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Obligations d'entreprises et autres obligations similaires	30%	34%	43%	40%	32%	33%
Couverture de passifs ⁽¹⁾	23%	23%	28%	29%	2%	2%
Actions - cotées	13%	7%	6%	5%	34%	33%
Fonds de capital-investissement et hedge funds	8%	10%	-	-	10%	11%
Secure income assets ⁽²⁾	9%	10%	15%	16%	-	-
Liquidités et actifs nets circulants	8%	6%	8%	8%	7%	6%
Immobilier	4%	4%	-	-	12%	13%
Obligations illiquides	5%	6%	-	2%	-	-
Autres	-	-	-	-	3%	2%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%

⁽¹⁾ La ligne Couverture de passifs inclut les LDI et les obligations d'État, y compris la réassurance.

⁽²⁾ Investissement dans des actifs corporels générant des revenus.

À la fin de chaque exercice, la valeur des actifs est mesurée en date du 31 décembre, lorsqu'elle est disponible. Dans le cas où aucune valorisation n'est disponible à cette date, la dernière valeur connue est utilisée et ajustée pour tenir compte des éventuels flux de trésorerie ultérieurs. Au 31 décembre 2025, 73% de la valeur des actifs étaient valorisés à cette date et les 27% restants ont été estimés en utilisant l'approche précédemment décrite.

Note 29 – 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>	31/12/2025	31/12/2024
Caisse, banques centrales, CCP	4 646 390	3 491 611
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	965 247	894 028
Autres équivalents de trésorerie (actifs)	426 704	529 422
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	(18 417)	(63 014)
Trésorerie nette et équivalents de trésorerie	6 019 924	4 852 047

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.

Pour les besoins de sa gestion interne de liquidité, le Groupe considère que ses actifs liquides ont une définition plus large que celle statutaire présentée ci-dessus portant sur les actifs de trésorerie et d'équivalents de trésorerie. Ses actifs liquides comprennent : les liquidités et les comptes auprès des banques centrales ; tous les prêts bancaires, y compris les dépôts à terme ; les OPCVM et les fonds communs de placement évalués à la FVTPL (comprenant des fonds monétaire AAA ou des fonds de dettes de trésorerie à faible risque de crédit) ; et ses titres très liquides au coût amorti. Ces montants sont présentés ci-dessous :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Caisse, banques centrales, CCP	4 646 390	3 491 611
Prêts et créances sur les établissements de crédit (Note 12)	2 998 069	3 432 158
Titres à la FVTPL détenus à des fins de liquidité (Note 9)	535 159	502 861
Titres au coût amorti détenus à des fins de liquidité (Note 11)	3 709 844	3 828 895
Trésorerie et actifs détenus à des fins de liquidité	11 889 462	11 255 525

De plus amples informations concernant les actifs liquides et la gestion du risque de liquidité sont détaillées dans le paragraphe 7.4.1 « Liquidité ».

6. Autres informations

Note 30 – Parties liées

Dans le cadre de cette note et des dispositifs de gouvernance relatifs aux prises de décisions du Groupe, le terme « Dirigeants mandataires sociaux » fait référence aux mandataires sociaux de R&Co Gestion, Gérant de R&Co. En application des statuts de R&Co Gestion, cette société n'a eu qu'un seul mandataire social, son président au cours des douze mois clos le 31 décembre 2025. Le seul mandataire social de R&Co Gestion a, en 2025, perçu la rémunération suivante, versée par R&Co Gestion mais refacturée par cette dernière à R&Co, conformément aux dispositions statutaires de R&Co au titre des frais opérationnels de R&Co Gestion.

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025
Rémunération fixe du président	500
TOTAL	500

Le président de R&Co Gestion n'a bénéficié d'aucun paiement en actions au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et aucune indemnité n'a été réglée pour cause de résiliation de contrat de travail. Aucun avantage à long terme ne lui a été accordé.

Les transactions réalisées durant l'exercice et les montants existants en fin d'exercice entre les sociétés du Groupe sont éliminés en consolidation et ne sont donc pas publiés. Les transactions faites avec les sociétés consolidées par mise en équivalence ne sont pas significatives.

Les autres parties liées présentées dans le tableau ci-dessous sont : R&Co Gestion, le Gérant de R&Co ; les membres du Conseil de Surveillance ; les personnes physiques ou morales exerçant un contrôle sur le Groupe ; Rothschild & Co Concordia SAS et ses administrateurs, qui exercent un contrôle au sein de la société mère de R&Co ; et toute autre personne physique ou morale ayant directement ou indirectement la responsabilité, la direction ou le contrôle des activités de R&Co, ou qui exerce un contrôle conjoint ou une influence notable sur R&Co. Elles comprennent également les parties liées proches de toute partie mentionnée ci-dessus, incluant les familles proches ou les sociétés qu'elles contrôlent.

En juin 2025, un immeuble résidentiel d'une juste valeur de 2,1 millions d'euros a été vendu pour ce montant par une filiale du Groupe à un membre du Conseil de Surveillance. La propriété a été évaluée par un expert indépendant. Cette vente, qui a été réglée en trésorerie, a généré un gain dans les comptes du Groupe qui est non significatif pour ses résultats.

Au cours du deuxième semestre de 2025, un membre du Conseil de Surveillance de la Société a acheté des titres de participation de Five Arrows Principal Investments International Feeder SCA SICAR et de Five Arrows Managers SA, sociétés filiales faisant partie de l'activité d'investissement Five Arrows du Groupe. Le Groupe comptabilise ces titres comme un instrument financier à la juste valeur par résultat. Les titres ont été achetés par le membre du Conseil pour une valeur comptable de 1,7 million d'euros et réglés en trésorerie.

Les autres montants figurant dans le bilan ou le compte de résultat du Groupe qui ont comme contrepartie une partie liée sont présentés ci-dessous :

	31/12/2025		31/12/2024	
	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées
<i>En milliers d'euros</i>				
Actifs				
Prêts et avances sur la clientèle	6	19 244	1	20 049
Autres actifs	-	-	-	200
TOTAL ACTIFS	6	19 244	1	20 249
Dettes				
Dettes envers la clientèle	13 602	76 809	9 541	95 261
TOTAL DETTES	13 602	76 809	9 541	95 261
Engagements de financement et de garantie				
Engagements de financement et de garantie donnés	-	2 255	-	5 996
TOTAL ENGAGEMENTS	-	2 255	-	5 996

	31/12/2025		31/12/2024	
	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées
En milliers d'euros				
Charges et produits relatifs aux transactions avec les parties liées				
Marge d'intérêts positive/(négative)	(112)	(1 452)	(223)	(2 686)
Produits/(charges) de commission nette	10	402	6	1 589
Autres produits	-	432	-	261
TOTAL PRODUIT NET BANCAIRE	(102)	(618)	(217)	(836)
Autres charges	-	(10 262)	-	(8 818)
TOTAL CHARGES	-	(10 262)	-	(8 818)

Note 31 – Honoraires des commissaires aux comptes

	KPMG		Cailliau Dedouit et Associés	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
En milliers d'euros				
AUDIT				
Commissariat aux comptes, certification et examen des comptes individuels et consolidés				
R&Co (société mère)	206	200	206	200
Filiales	3 334	3 304	252	292
Services autres que la certification des comptes requis par les textes légaux et réglementaires				
R&Co (société mère) - audit CSRD	-	250	-	-
Filiales	1 003	712	11	5
Sous-total	4 543	4 466	469	497
SERVICES AUTRES QUE LA CERTIFICATION DES COMPTES FOURNIS À LA DEMANDE DES ENTITÉS				
Audit non-obligatoire des comptes	39	96	39	38
Autres	27	42	-	-
Sous-total	66	138	39	38
TOTAL	4 609	4 604	508	535

L'évaluation visant à déterminer si les services fournis relèvent ou non de l'audit a changé au cours de l'année. Les montants de l'exercice précédent ont été retraités conformément aux définitions de l'exercice en cours.

Note 32 – Engagements donnés et reçus

32.1 Engagements donnés

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
En faveur de la clientèle	1 102 241	1 031 280
Engagements de financement	1 102 241	1 031 280
En faveur de la clientèle	76 609	105 472
En faveur des établissements de crédit	21 517	6 754
Engagements de garantie	98 126	112 226
Engagements de financement	744 938	703 706
Engagements fiduciaires irrévocables	611 484	596 748
Autres engagements donnés	33 035	32 833
Autres engagements donnés	1 389 457	1 333 287

Les engagements de souscription de titres incluent à la fois des parts dans des fonds de Five Arrows et des 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 5 « Charges générales d'exploitation ». Les engagements de location sont présentés dans la Note 16 « Contrats de location ».

32.2 Engagements reçus

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Engagements reçus d'établissements de crédit	600 146	702 597
Engagements de financement	600 146	702 597
Engagements reçus d'établissements de crédit	4 446	6 246
Engagements reçus de la clientèle	133	133
Engagements de garantie	4 579	6 379

32.3 Instruments financiers donnés en garantie

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Disponibles pour des opérations de refinancement	510 358	542 597
Mobilisés en garantie auprès des banques centrales	100 000	-
Instruments financiers déposés auprès des banques centrales	610 358	542 597
Titres donnés en pension	59 894	77 311
Actifs financiers donnés en garantie d'opérations auprès d'établissements de crédit	50 798	78 563
Instruments financiers donnés en garantie	110 692	155 874

La part de ces instruments que les bénéficiaires sont autorisés à vendre ou à redonner en garantie s'élève à 50,8 millions d'euros (décembre 2024 : 78,6 millions d'euros).

32.4 Titres reçus en pension

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Valeur de marché des instruments financiers reçus en pension	1 905 266	2 363 619
<i>dont instruments que le Groupe est autorisé à vendre ou à redonner en garantie</i>	<i>1 468 943</i>	<i>1 774 180</i>

Au 31 décembre 2025, le Groupe n'a pas réutilisé ni vendu de titres reçus en pension (décembre 2024 : 175 millions d'euros et pas de ventes).

Note 33 – Compensation des actifs et passifs financiers

Le tableau suivant présente l'impact réel et théorique de la compensation des actifs et passifs sur le bilan consolidé. La colonne 1 montre les montants effectivement compensés avec les mêmes contreparties. Les montants sont compensés lorsque le Groupe a un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et qu'il a l'intention soit de régler l'actif et le passif sur une base nette, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Le tableau indique également les montants faisant l'objet d'une convention-cadre de compensation, qui peuvent être compensés en cas de défaillance de l'une des contreparties, mais dont les caractéristiques les rendent inéligibles à la compensation au regard des normes IFRS (colonne 2). La juste valeur des instruments financiers et des sûretés est plafonnée à la valeur nette comptable des expositions au bilan pour exclure tout effet de surcouverture. La colonne « Montants nets » est fournie pour indiquer les cas dans lesquels les conventions-cadre de compensation atténuent l'exposition du Groupe aux instruments financiers en cas de défaillance de la contrepartie.

Le Groupe utilise également d'autres stratégies de réduction des risques, telles que la détention de garanties sur ses prêts, mais celles-ci ne sont pas présentées dans ce tableau.

	(2) Effets des conventions-cadre de compensation					
	Montants bruts	(1) Montants compensés	Montants nets au bilan	Dépôts de garantie reçus/donnés en espèces	Instruments financiers reçus/donnés en garantie	Montants nets
En millions d'euros						
Dérivés actifs	77	(13)	64	(39)	-	25
Titres et valeurs reçus en pension	1 879	-	1 879	-	(1 879)	-
Dépôts de garantie versés	46	-	46	(17)	-	29
Autres actifs non soumis à compensation	18 000	-	18 000	-	-	18 000
Total actifs	20 002	(13)	19 989	(56)	(1 879)	18 054
Dérivés passifs	72	(13)	59	(17)	-	42
Titres et valeurs donnés en pension aux établissements de crédit	100	-	100	-	(100)	-
Titres et valeurs donnés en pension à la clientèle	60	-	60	-	(60)	-
Dépôts de garantie reçus	40	-	40	(39)	-	1
Autres dettes non soumises à compensation	15 629	-	15 629	-	-	15 629
Total dettes	15 901	(13)	15 888	(56)	(160)	15 672

Note 34 – Entités structurées

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

Dans la majorité des cas, conformément à IFRS 10, le Groupe n'a pas besoin de consolider ses entités structurées. Toutefois, certaines entités structurées sont gérées par le Groupe, sous la forme de fonds dans lesquels le Groupe a également investi ses fonds propres. Dans ces situations, il convient de juger s'il est nécessaire ou non de consolider ces fonds. Pour ce faire, une évaluation combinée de deux indicateurs clés est réalisée :

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

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

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

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

Intérêts détenus dans des entités structurées non consolidées

Le tableau suivant présente la participation du Groupe dans les entités structurées non consolidées qu'il gère et dans lesquelles il détient une participation.

	31/12/2025			31/12/2024		
	Fonds de capital-investissement	Fonds de dette privée	TOTAL	Fonds de capital-investissement	Fonds de dette privée	TOTAL
<i>En millions d'euros</i>						
Total des actifs compris dans les véhicules sous-jacents	9 621,9	3 373,1	12 995,0	8 055,3	3 150,8	11 206,1
Actifs sous gestion incluant les engagements de financement donnés	16 164,1	5 205,7	21 369,8	14 434,7	4 039,6	18 474,3
Intérêts au bilan du Groupe :						
Titres de dette et de capitaux propres détenus à la FVTPL	983,3	216,0	1 199,3	965,9	218,4	1 184,3
Titres de dette au coût amorti	-	18,2	18,2	-	26,9	26,9
Prêts et créances sur la clientèle	136,5	-	136,5	135,1	-	135,1
Total des actifs au bilan du Groupe	1 119,8	234,2	1 354,0	1 101,0	245,3	1 346,3
Engagements de financement donnés par le Groupe (hors bilan)	911,9	70,5	982,4	933,8	55,3	989,1
Exposition maximale du Groupe aux pertes	2 031,7	304,7	2 336,4	2 034,8	300,6	2 335,4

Note 35 – Résultats, impôts et effectifs par territoire

En application de l'article L.511-45 II à V du Code monétaire et financier et de l'article 89 de CRD V, cité dans la partie 9 « Périmètre de consolidation », le tableau ci-après fournit des informations sur le produit net bancaire, le résultat avant impôt, l'impôt sur les bénéfices et les effectifs pour l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2025.

Pays/région d'activité	Produit net bancaire	Résultat avant impôt	Impôt courant	Impôt différé	Effectifs
<i>En millions d'euros</i>					<i>ETP</i>
France	955,3	362,3	(64,5)	(3,4)	1 399
Royaume-Uni	914,6	136,3	(30,7)	(5,0)	1 586
Autres pays d'Europe	329,9	69,0	(20,7)	1,4	524
Amérique du Nord	285,2	(16,0)	(1,3)	5,3	421
Suisse	196,3	19,8	(7,1)	0,8	401
Luxembourg	127,2	111,0	(7,3)	0,2	51
Asie-Pacifique et Amérique latine	102,3	4,6	(6,7)	2,7	219
Îles Anglo-Normandes	38,5	21,5	(3,5)	-	50
Îles Caïmans ⁽¹⁾	-	0,0	-	-	-
Autres	75,9	5,9	(1,6)	0,8	136
Total avant éliminations intragroupes	3 025,2	714,4	(143,4)	2,8	4 787
Éliminations intragroupes	(38,8)	-	-	-	-
TOTAL	2 986,4	714,4	(143,4)	2,8	4 787

⁽¹⁾ Le Groupe détient uniquement des participations dans des sociétés associées dans les îles Caïmans, comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence. Dans les comptes consolidés, la part du Groupe dans le résultat après impôt des entreprises associées est présentée dans le résultat avant impôt dans le compte « Résultat net des sociétés mises en équivalence ». Les effectifs des entreprises associées ne sont pas repris dans les comptes consolidés du Groupe. De plus amples informations sur les comptes des entreprises associées sont fournies dans la Note 15 « Participations dans les entreprises mises en équivalence ».

Les revenus et les résultats nets sont indiqués avant l'élimination des commissions, des produits et des charges d'intérêts intragroupes. Les effectifs sont calculés en équivalent temps plein (ETP) à la clôture et excluent les stagiaires et les apprentis.

Le Groupe n'a pas perçu de subventions publiques au cours de l'exercice. Pour la France, le résultat avant impôt est indiqué avant le précipt versé aux associés-gérants français comptabilisé dans les participations ne donnant pas le contrôle (plus d'informations sont données dans la Note 27 « Participations ne donnant pas le contrôle »).

7. Gestion des risques financiers

7.1 Gouvernance

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

Gestion des risques

Le principe directeur de la gestion des risques au sein du Groupe est d'adopter une approche prudente et conservatrice dans la prise et la gestion du risque. La préservation de la réputation du Groupe est le moteur fondamental de l'appétit aux risques et de la gestion des risques. La protection de la réputation guide le type de clients et les activités avec lesquelles le Groupe s'engage.

La nature et la méthode de suivi et de reporting varient selon le type de risque. Les risques font l'objet d'un suivi régulier sur la base des informations fournies par le management aux comités concernés de façon hebdomadaire, mensuelle ou trimestrielle, selon le cas.

Lorsque cela est pertinent, le niveau de risque auquel le Groupe est confronté est également évalué à l'aide de tests de sensibilité et de *stress tests*.

L'identification, l'évaluation et le contrôle des risques font partie intégrante de la gestion des activités du Groupe. Les politiques et procédures de gestion des risques sont régulièrement mises à jour pour répondre aux évolutions constantes des activités et de l'appétit au risque, et pour se conformer aux meilleures pratiques.

7.2 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.

7.2.1 Risque de crédit et de contrepartie

L'exposition au risque de crédit du Groupe découle principalement de son activité de prêts à la clientèle privée (PCL) de la division Banque privée et Gestion d'actifs (WAM) par le biais de (R&CoBI, R&CoWM UK, R&CoBZ, R&CoMM et R&CoWM Monaco), de son activité de prêts aux entreprises (par le biais de R&CoMM), de son activité de cofinancement de prêts réalisés dans le cadre de mandat de gestion de dettes immobilières et des prêts aux fonds gérés par le Groupe.

Les prêts fournis au nom de R&CoWM UK sont financés, et les risques pris en charge par R&CoBI, R&CoBZ ou R&CoMM. En conséquence, R&CoWM UK ne prend aucune exposition au risque de crédit sur son propre bilan.

Toutes les expositions au risque de crédit font l'objet d'un contrôle rigoureux et régulier, et les créances douteuses donnent lieu à un examen trimestriel.

Toute exposition significative au risque de crédit donne lieu à une analyse de crédit par des équipes spécialisées, ainsi qu'à l'examen et à l'approbation des comités de crédit. La quasi-totalité des expositions au risque de crédit sont garanties. La fonction Crédit du Groupe est responsable du suivi et du reporting du niveau global d'exposition au risque de crédit au sein du Groupe. Elle travaille avec les équipes de crédit locales de R&CoBI, R&CoWM UK, R&CoBZ et R&CoMM pour fournir une expertise crédit, évaluer et atténuer le risque de crédit en mettant en place des procédures, des dispositifs de contrôle interne et des reportings appropriés. La fonction Crédit du Groupe est responsable de la présentation des expositions aux prêts par rapport aux limites au Conseil de Gérance du Groupe R&Co et des comités concernés par le Groupe. Elle fournit également une première ligne de défense compte tenu de son expertise et de son suivi de l'ensemble de l'activité de prêt par catégorie et par montant.

La fonction Risques du Groupe intervient de manière critique et indépendante dans le processus d'octroi de crédit et agit comme deuxième niveau de contrôle. Elle surveille l'efficacité des procédures et des contrôles mis en place par les équipes de crédit. Elle se charge également de présenter au Conseil de Gérance du Groupe R&Co et aux comités des risques concernés du Groupe le compte rendu de l'efficacité de ces processus, les risques découlant des activités de crédit du Groupe et toute autre question qu'elle juge pertinente.

Gestion du risque de crédit

Le Comité de Crédit du Groupe (GCC) surveille les expositions aux prêts de l'ensemble du Groupe. Il existe cinq principaux sous-comités de crédit : Le Comité de Crédit Suisse (R&CoBZCC), le Comité de Crédit Banque (R&CoMM CCB), le Comité de Crédit des îles Anglo-Normandes (R&CoBICC), le Comité de Crédit du Royaume-Uni (R&CoWMUKCC) et le Comité du Crédit aux entreprises (*Corporate Credit Committee* ou CCC).

Le R&CoBZCC est responsable de la surveillance des expositions résultant des prêts à la clientèle privée et des expositions résultant d'autres prêts (y compris le risque de crédit et la tarification des prêts) au bilan de R&CoBZ, des expositions résultant de financement ou de participations aux risques dans des expositions d'autres entités prêteuses ; ainsi que des expositions résultant de prêts pour lesquelles R&CoBZ est prêteur uniquement. Les politiques de prêts ainsi que les délégations de pouvoirs correspondantes sont confirmées par l'organe compétent (ou un comité relevant dudit organe, le cas échéant) de R&CoBZ.

Le R&CoMM CCB est responsable de la surveillance des expositions résultant des prêts à la clientèle privée, des expositions résultant des prêts aux entreprises et des expositions résultant d'autres prêts (y compris le risque de crédit et la tarification des prêts) au bilan de R&CoMM et de R&CoWM Monaco ; y compris des participations financées ou en risque dans des expositions d'autres entités prêteuses, ainsi que des expositions aux prêts lorsque R&CoMM est prêteur uniquement. Les politiques de prêts ainsi que les délégations de pouvoirs correspondantes sont confirmées par l'organe compétent (ou un comité relevant dudit organe, le cas échéant de R&CoMM ou R&CoWM Monaco).

Le R&CoBICC est responsable de la surveillance des expositions résultant des prêts à la clientèle privée et des expositions résultant d'autres prêts (y compris le risque de crédit et la tarification des prêts) au bilan de R&CoBI, des participations financées ou en risque dans des expositions d'autres entités prêteuses, ainsi que des expositions aux prêts lorsque R&CoBI est prêteur uniquement. Les politiques de prêts ainsi que les délégations de pouvoirs correspondantes sont confirmées par l'organe compétent (ou un comité relevant dudit organe, le cas échéant) de R&CoBI.

Le R&CoWMUKCC est responsable de la surveillance des expositions résultant des prêts à la clientèle privée lorsqu'il est prêteur uniquement. Les politiques de prêts ainsi que les délégations des pouvoirs correspondants sont confirmées par l'organe compétent (ou un comité relevant dudit organe, le cas échéant de R&CoWMUK).

Le CCC est responsable de la surveillance des expositions résultant des prêts aux entreprises (dont le risque de crédit et la tarification des prêts) par les entités du Groupe (à l'exception des prêts aux entreprises, clients de RMM). Cette surveillance comprend les prêts accordés par NMR, les limites par contrepartie au niveau du Groupe, les prêts aux sociétés du Groupe (à l'exclusion des facilités de prêt intra-groupe approuvées par R&Co BZCC, R&CoMM CCB, R&CoBICC), le cofinancement de prêts réalisés dans le cadre de mandat de gestion de dettes immobilières (sous réserve de l'approbation de R&CoBICC pour les prêts à la clientèle), et les prêts aux fonds gérés par le Groupe.

Les expositions résultant de prêts et les politiques de crédit suivies par le Groupe sont soumises au contrôle du Comité des Risques. Les entités prêteuses (GCC, R&CoBZCC, RMMCCB, R&CoBICC, R&CoWMUKCC et CCC) examinent le niveau de risque assumé au titre des prêts afin de s'assurer qu'il est conforme à l'appétit aux risques et à la politique en matière de risque de crédit du Groupe. Toute modification significative des politiques de prêt est soumise à l'examen et l'approbation par le conseil de surveillance de R&CoWAM et le Conseil de Surveillance de R&Co, en plus des comités mentionnés ci-dessus.

Approche du risque de crédit

La politique de risque de crédit du Groupe est revue chaque année par la fonction Crédit du Groupe en collaboration avec la fonction Risques du Groupe. Elle est présentée chaque année au WAM ALCO, au Group ALCO, au Comité exécutif du WAM, au Conseil de Gérance du Groupe R&Co annuellement, et est communiquée pour information au Comité des Risques. Tout changement significatif doit également être approuvé par le Conseil de surveillance de R&Co WAM et le Conseil de surveillance de R&Co. En conjonction avec sa politique d'appétit aux risques (*risk appetite statement*), ces politiques définissent l'approche de gestion du profil de risque de crédit du Groupe, les limites qui ont été fixées et les protocoles de reporting.

L'exposition au risque de crédit est gérée, en procédant à une analyse de la solvabilité, préalablement à la réalisation de toute opération avec un client ou une contrepartie. Cette dernière fait ensuite l'objet d'un suivi continu. Une part significative des expositions résultant des prêts accordés par le Groupe est garantie par des actifs ou biens immobiliers dont la valeur fait l'objet d'un suivi régulier.

Les *stress tests* constituent un outil important de gestion des risques pour évaluer et comprendre l'impact d'événements inattendus ou extrêmes, ainsi que pour valider l'appétence aux risques du Groupe. Chaque entité prêteuse est tenue de préciser son approche en matière de *stress tests* dans le cadre de sa politique en matière de risque de crédit et d'expliquer dans quelle mesure ces derniers

sont jugés appropriés pour la gestion des risques par l'entité prêteuse concernée. Tous les *stress tests* doivent être effectués et/ou examinés avec le support de la fonction Risques du Groupe.

La stratégie de prêt du Groupe consiste à soutenir ses activités de WAM en accordant des prêts aux clients de WAM (*Private Client Lending*), principalement garantis par des portefeuilles diversifiés d'actifs négociables ou par des biens immobiliers résidentiels. Au vu de cette stratégie et compte tenu des contrôles rigoureux sur l'octroi et la documentation du crédit, le Groupe ne considère pas le risque de crédit comme un risque principal (défini comme celui qu'il a identifié et qu'il gère, et qui est susceptible d'avoir un impact négatif significatif sur sa capacité à atteindre ses objectifs stratégiques).

7.2.2 Classement des crédits

Le Groupe revoit les expositions au risque de crédit lié aux actifs financiers trimestriellement et les classe comme suit :

Catégorie	Définition	Rapprochement avec le modèle de dépréciation en trois étapes d'IFRS 9
Catégorie 1	Expositions considérées comme saines.	Étape 1
Catégorie 2	Expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas à ce jour remis en cause mais qui nécessitent une surveillance particulière en raison d'une détérioration de la situation. On peut citer comme exemple : une certaine détérioration de la garantie ou de la capacité de remboursement de l'emprunteur qui peut éventuellement conduire à une rupture de covenant ; ou, des menaces de poursuites judiciaires potentielles ou avérées liées à l'emprunteur/le prêt qui ont/pourraient avoir un impact significatif sur le prêt, ou des prêts dont le remboursement des intérêts et/ou du principal est en retard. Les créances non douteuses de l'activité GA impayées depuis plus de 90 jours sont incluses dans cette catégorie.	Étape 2
Catégorie 3	Expositions pour lesquelles la situation s'est détériorée davantage par rapport à la Catégorie 2. Bien que l'exposition ne soit pas considérée comme douteuse, la position nécessite une surveillance renforcée.	Étape 2
Catégorie 4	Expositions pour lesquelles la situation s'est détériorée davantage par rapport à la Catégorie 3. Elles sont considérées comme douteuses et peuvent faire l'objet d'une provision ou non car on s'attend à un recouvrement partiel ou total.	Étape 3
Catégorie 5	Expositions considérées comme douteuses qui sont intégralement provisionnées. Aucune perspective de recouvrement significatif n'est envisagée.	Étape 3

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

Les tableaux suivants détaillent l'exposition maximale au risque de crédit au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 pour les actifs financiers comportant un risque de crédit, sans prise en compte des sûretés reçues ou des autres mesures d'atténuation du risque de crédit. Les provisions sur les engagements et les garanties sont incluses dans le compte « Provisions pour risques de contrepartie » (Note 23 - « Provisions »).

<i>En millions d'euros</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	31/12/2025
Caisse et banques centrales	4 646,4	-	-	-	-	-	4 646,4
Actifs financiers à la FVTPL ⁽¹⁾	195,7	-	-	-	-	-	195,7
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 998,1	-	-	-	-	-	2 998,1
Prêts et créances sur la clientèle	4 339,5	0,9	1,6	89,2	10,4	(39,6)	4 402,0
Titres à revenu fixe au coût amorti	3 728,7	-	-	-	-	(0,7)	3 728,0
Autres actifs financiers	615,6	45,7	-	15,6	20,6	(30,6)	666,9
Sous-total actifs	16 524,0	46,6	1,6	104,8	31,0	(70,9)	16 637,1
Engagements et garanties	1 200,4	-	-	-	-	N/A	1 200,4
TOTAL	17 724,4	46,6	1,6	104,8	31,0	(70,9)	17 837,5

⁽¹⁾ Y compris les dérivés de couverture et hors instruments de capitaux propres, pour lesquels la notion de risque de crédit ne s'applique pas.

<i>En millions d'euros</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	31/12/2024
Caisse et banques centrales	3 491,6	-	-	-	-	-	3 491,6
Actifs financiers à la FVTPL ⁽¹⁾	346,9	-	-	-	-	-	346,9
Prêts et créances sur les établissements de crédit	3 432,2	-	-	-	-	-	3 432,2
Prêts et créances sur la clientèle	4 250,8	3,3	1,4	90,1	9,8	(38,3)	4 317,1
Titres à revenu fixe au coût amorti	3 856,6	-	-	-	-	(0,7)	3 855,9
Autres actifs financiers	671,3	19,5	-	15,2	15,8	(25,5)	696,3
Sous-total actifs	16 049,4	22,8	1,4	105,3	25,6	(64,5)	16 140,0
Engagements et garanties	1 143,5	-	-	-	-	N/A	1 143,5
TOTAL	17 192,9	22,8	1,4	105,3	25,6	(64,5)	17 283,5

⁽¹⁾ Y compris les dérivés de couverture et hors instruments de capitaux propres, pour lesquels la notion de risque de crédit ne s'applique pas.

7.2.3 Exposition au risque de crédit

7.2.3.1 Regroupements d'instruments pour les pertes calculées collectivement

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 (PCL) qui sont, soit garantis principalement par des portefeuilles diversifiés de titres négociables (crédits Lombard), soit par des biens immobiliers (prêts hypothécaires). Pour les pertes sur créances attendues calculées sur une base collective, les expositions sont regroupées sur la base des caractéristiques de risque partagées de ces portefeuilles et des autres types de prêts.

Lombard et prêts hypothécaires

Le Groupe a un très faible historique de défauts sur ses prêts Lombard et hypothécaires octroyés 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 crédits 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 10% (décembre 2024 : 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 du ratio LTV, de la difficulté et du montant des frais susceptibles d'être engagés pour recouvrer et activer toute garantie, et enfin de la nature du client. Dans le scénario de référence pour l'évaluation du risque de crédit, la PD et la LGD moyennes pondérées estimées sont respectivement de 1,5% et 6% (décembre 2024 : 1,5% et 6%).

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, notamment des prêts aux entreprises (par le biais de R&CoMM), des cofinancements de prêts réalisés dans le cadre de mandats de gestion de dettes immobilières, des prêts aux fonds de Five Arrows et de la Banque Privée et de Gestion d'actifs, ainsi que des découverts à court terme utilisés pour le règlement d'investissements réalisés par des OPCVM et des contrats d'assurance-vie gérés par le Groupe. Ces prêts représentent 270 millions d'euros du total bilan au 31 décembre 2025 (décembre 2024 : 264 millions d'euros). L'ECL au sein de ces activités 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 faible de ces autres prêts, le risque de crédit 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 ont un montant immatériel 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.

Il n'y a pas eu de changements significatifs dans les techniques d'estimation ou les hypothèses importantes au cours de la période considérée.

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 40% ou de 45% pour les dettes seniors, en fonction du classement de la contrepartie.

Il n'y a pas eu de changements significatifs dans les techniques d'estimation ou les hypothèses importantes au cours de la période considérée.

7.2.3.2 Exposition maximale au risque de crédit – instruments financiers sujets à dépréciation

Le tableau suivant présente une analyse de l'exposition au risque de crédit de certains 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 7.2.4 « Gestion du risque de crédit des autres actifs financiers » des présents comptes.

	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	31/12/2025	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	31/12/2024
<i>En millions d'euros</i>								
Valeur brute comptable								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 998,1	-	-	2 998,1	3 432,2	-	-	3 432,2
Prêts à la clientèle PCL	4 007,1	1,3	53,8	4 062,2	3 928,8	3,4	53,6	3 985,8
Autres prêts à la clientèle	332,4	1,2	45,8	379,4	322,0	1,3	46,3	369,6
Titres au coût amorti	3 728,7	-	-	3 728,7	3 856,6	-	-	3 856,6
TOTAL	11 066,3	2,5	99,6	11 168,4	11 539,6	4,7	99,9	11 644,2
Dépréciation								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts à la clientèle PCL	(3,6)	-	(3,5)	(7,1)	(2,9)	-	(4,0)	(6,9)
Autres prêts à la clientèle	(0,4)	(0,2)	(31,9)	(32,5)	(0,5)	(0,1)	(30,8)	(31,4)
Titres au coût amorti	(0,7)	-	-	(0,7)	(0,7)	-	-	(0,7)
TOTAL	(4,7)	(0,2)	(35,4)	(40,3)	(4,1)	(0,1)	(34,8)	(39,0)
Valeur nette comptable								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 998,1	-	-	2 998,1	3 432,2	-	-	3 432,2
Prêts à la clientèle PCL	4 003,5	1,3	50,3	4 055,1	3 925,9	3,4	49,6	3 978,9
Autres prêts à la clientèle	332,0	1,0	13,9	346,9	321,5	1,2	15,5	338,2
Titres au coût amorti	3 728,0	-	-	3 728,0	3 855,9	-	-	3 855,9
TOTAL	11 061,6	2,3	64,2	11 128,1	11 535,5	4,6	65,1	11 605,2

Pour les prêts et créances sur la clientèle, la charge de 2,8 millions d'euros comptabilisée dans la provision pour pertes des Étapes 1, 2 et 3 est détaillée dans le tableau ci-dessous. La variation des dépréciations est présentée dans la rubrique « Dépréciations » (Note 24).

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 paragraphe 3.2.8 des présents comptes.

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

	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	TOTAL
<i>En millions d'euros</i>				
Dépréciation à l'ouverture	(3,4)	(0,1)	(34,8)	(38,3)
Mouvements impactant le résultat				
(Dotations)	(1,1)	(0,1)	(3,8)	(5,0)
Reprises	0,5	-	1,7	2,2
Total (dotations)/reprises net au résultat sur la période	(0,6)	(0,1)	(2,1)	(2,8)
Mouvements n'impactant pas le résultat				
Passage en perte	-	-	1,1	1,1
Différences de change	0,0	-	0,4	0,4
DÉPRÉCIATION À LA CLÔTURE	(4,0)	(0,2)	(35,4)	(39,6)

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.

Le tableau ci-dessous présente l'ancienneté des prêts à la clientèle en retard de paiement au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024.

Prêts à la clientèle en retard de paiement non dépréciés

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Moins de 30 jours en retard	5,3	3,7
Entre 30 jours et 90 jours en retard	1,6	0,8
Plus de 90 jours en retard	-	-
TOTAL	6,9	4,5

7.2.3.3 Sûretés

Le Groupe détient des sûretés en garantie des prêts consentis à la clientèle, la quasi-totalité des prêts octroyés à des tiers étant garantie. La majorité des sûretés porte essentiellement sur des titres négociables dans le cadre de crédits Lombard ou des biens immobiliers (prêts hypothécaires). La majorité des actifs garantissant des crédits Lombard sont conservés par le Groupe, de sorte que les garanties puissent être réalisées facilement. Pour les prêts hypothécaires et les actifs conservés à l'extérieur (ex-custody), il existe une possibilité réaliste, le cas échéant, de prendre possession de la garantie et de la réaliser.

Les prêts classés en Étapes 1 et 2 sont généralement couverts par des sûretés. Pour ces prêts, le niveau de sûreté à la date d'échéance prévue doit être suffisant pour couvrir l'exposition au bilan. Lorsqu'un prêt est considéré comme douteux (Étape 3), le niveau de provisionnement repose principalement sur la diminution attendue après le recouvrement de la garantie, mais aussi sur la capacité de l'emprunteur à honorer sa dette.

La sûreté est évaluée de manière indépendante au moment où le prêt est consenti, puis périodiquement par la suite. La direction peut procéder à une nouvelle évaluation en dehors de ces échéances en se fondant sur sa propre connaissance de la sûreté concernée et sur des indices plus généraux.

Le tableau ci-dessous donne une estimation de la juste valeur des sûretés détenues par le Groupe en garantie des prêts à la clientèle qui sont classés en Étape 3. Pour chaque prêt, la valeur de la garantie est plafonnée au montant nominal du prêt net de la provision.

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2025 Prêts en Étape 3	31/12/2024 Prêts en Étape 3
Valeur brute des prêts dépréciés	99,6	99,9
Dépréciations	(35,4)	(34,8)
Valeur nette des prêts dépréciés	64,2	65,1
Sûretés réelles	62,2	62,9
Sûretés financières	0,6	0,9
TOTAL	62,8	63,8
Ratio de couverture des prêts en Étape 3	98%	98%

7.2.4 Gestion du risque de crédit des autres actifs financiers

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

Le Groupe considère qu'une créance est en défaut lorsque l'emprunteur est susceptible de ne pas la payer intégralement. Pour chaque bureau du Conseil financier, un examen trimestriel des créances impayées dont le recouvrement suscite des préoccupations, ainsi que de celles en retard de plus de 90 jours, est effectué par la direction locale et le directeur financier monde du Conseil financier. Cet examen permet de déterminer si la créance doit faire l'objet d'une dépréciation et de s'assurer que des dépréciations sont comptabilisées, ou non, de manière cohérente dans l'ensemble du Groupe.

En se basant sur l'historique de paiement, la direction a estimé que les créances échues depuis moins de 90 jours présentent un risque négligeable de non-recouvrement intégral. Ces créances sont donc classées dans la Catégorie 1 de notre tableau du risque de crédit interne, à moins qu'il n'y ait des raisons spécifiques de les considérer comme douteuses. En complément des dettes plus récentes avec un risque de crédit avéré, la direction considère que les pertes de crédit potentielles doivent être évaluées pour l'ensemble des créances individuelles non dépréciées impayées depuis plus de 90 jours. Ces créances sont considérées comme faisant partie d'une liste de surveillance et sont classées en Catégorie 2. Lorsque ces actifs ne sont pas dépréciés, la direction calcule un pourcentage représentant les pertes qui pourraient éventuellement survenir pour l'ensemble des actifs. Ce pourcentage de provisionnement est fondé à la fois sur des données historiques et sur l'évaluation effectuée par la direction des pertes potentielles futures. Les pertes de crédit attendues pour les créances classées en Étape 2 s'élèvent à 1,4 million d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2025 (décembre 2024 : 0,9 million d'euros).

Le classement des autres actifs financiers est décrit dans le paragraphe 7.2.2 « Classement des crédits ». La variation des dépréciations est présentée dans la rubrique « Dépréciations » - Note 24.

7.2.5 Analyse complémentaire du risque de crédit

Les tableaux suivants présentent une ventilation de l'exposition au risque de crédit par zone géographique et par secteur d'activité au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024.

7.2.5.1 Exposition par zone géographique

La zone géographique se rapportant aux prêts et créances est celle de l'emprunteur. La zone géographique afférente aux titres de dette est celle de l'émetteur. La zone géographique des actifs dérivés est celle de la contrepartie. La zone géographique des appels de marge payés sur les dérivés passifs est celle du destinataire de l'appel de marge.

<i>En millions d'euros</i>	France	Royaume-Uni et Îles Anglo- Normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amériques	Australie et Asie	Autres	31/12/2025
Caisse et banques centrales	3 615,1	-	1 027,0	4,3	-	-	-	4 646,4
Actifs financiers à la FVTPL ⁽¹⁾	14,5	22,0	13,9	88,0	56,2	1,1	-	195,7
Prêts et créances sur les établissements de crédit	588,9	1 661,3	21,3	351,5	287,7	39,9	47,5	2 998,1
Prêts et créances sur la clientèle	2 453,8	837,7	246,1	648,4	62,7	106,2	47,1	4 402,0
Titres à revenu fixe au coût amorti	384,4	710,9	1 250,9	793,6	488,2	100,0	-	3 728,0
Autres actifs financiers	209,2	173,0	35,5	140,5	44,4	22,8	41,5	666,9
Sous-total actifs	7 265,9	3 404,9	2 594,7	2 026,3	939,2	270,0	136,1	16 637,1
Engagements et garanties	841,9	29,4	49,7	237,3	27,9	0,2	14,0	1 200,4
TOTAL	8 107,8	3 434,3	2 644,4	2 263,6	967,1	270,2	150,1	17 837,5

⁽¹⁾ Y compris les dérivés de couverture et hors instruments de capitaux propres, pour lesquels la notion de risque de crédit ne s'applique pas.

<i>En millions d'euros</i>	France	Royaume-Uni et Îles Anglo- Normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amériques	Australie et Asie	Autres	31/12/2024
Caisse et banques centrales	2 876,4	-	611,5	3,7	-	-	-	3 491,6
Actifs financiers à la FVTPL ⁽¹⁾	47,3	120,3	37,6	77,9	60,4	2,2	1,2	346,9
Prêts et créances sur les établissements de crédit	917,9	1 815,3	21,8	350,8	252,2	48,5	25,7	3 432,2
Prêts et créances sur la clientèle	2 227,2	903,4	330,8	602,2	107,4	105,9	40,2	4 317,1
Titres à revenu fixe au coût amorti	398,7	491,9	1 618,1	711,2	512,7	123,3	-	3 855,9
Autres actifs financiers	188,5	183,3	40,2	146,0	83,1	5,2	50,0	696,3
Sous-total actifs	6 656,0	3 514,2	2 660,0	1 891,8	1 015,8	285,1	117,1	16 140,0
Engagements et garanties	780,5	25,4	28,6	274,6	23,2	0,2	11,0	1 143,5
TOTAL	7 436,5	3 539,6	2 688,6	2 166,4	1 039,0	285,3	128,1	17 283,5

⁽¹⁾ Y compris les dérivés de couverture et hors instruments de capitaux propres, pour lesquels la notion de risque de crédit ne s'applique pas.

7.2.5.2 Exposition par secteur d'activité

En millions d'euros	31/12/2025	%	31/12/2024	%
Établissements de crédit	4 655,0	26%	5 247,5	30%
Caisse et banques centrales	4 646,4	26%	3 491,6	20%
Ménages	3 617,6	20%	3 488,2	20%
Gouvernement ⁽¹⁾	2 100,7	12%	2 223,9	13%
Autres entreprises financières	1 179,0	6%	1 251,0	7%
Immobilier	655,4	4%	617,5	4%
Créances à court terme (clients divers)	475,8	3%	443,9	3%
Titres de dette détenus à des fins de liquidité (autres secteurs d'activité)	187,6	1%	179,4	1%
Autres	320,0	2%	340,5	2%
TOTAL	17 837,5	100%	17 283,5	100%

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

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

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

7.3 Risque de marché

Les risques de marché associés à la trésorerie et aux instruments de capitaux propres sont décrits ci-dessous en reprenant les différents niveaux de risque.

Le risque de marché découle des activités du Groupe sur les marchés de taux d'intérêt, de change, des métaux précieux, des actions et des titres de dette. L'exposition au risque de marché des activités de trading demeure faible par rapport aux fonds propres, s'agissant davantage de gestion pour compte de tiers que de prises de positions pour compte propre. Les dérivés de change et de taux d'intérêt sont principalement utilisés à des fins de couverture et pour les besoins de la clientèle. Les activités de trading du Groupe portent uniquement sur des produits dits « vanilles », le Groupe ne réalisant pas d'opérations sur dérivés complexes ou autres instruments financiers dits « exotiques ». Plus d'informations sur l'utilisation des instruments dérivés et le traitement comptable des opérations de couvertures sont données dans la Note 10 « Dérivés ».

Chaque entité bancaire doit gérer le risque de marché de manière autonome, en conformité avec son propre appétit aux risques et ses limites approuvées par le Group et le WAM ALCOs.

Le Groupe évalue le risque de taux d'intérêt du portefeuille bancaire conformément aux exigences de l'ABE, calculé au niveau des entités et sur une base consolidée pour le Groupe.

Étant donné le faible niveau d'activité dans ce domaine et en raison de la stratégie du Groupe visant à minimiser les opérations pour compte propre, le Groupe ne considère pas le risque de marché comme l'un de ses principaux risques (défini comme un risque qu'il a identifié et qu'il gère, et qui est susceptible d'avoir un impact négatif significatif sur sa capacité à atteindre ses objectifs stratégiques).

7.3.1 Instruments de capitaux propres

Le Groupe est exposé à ce risque du fait de la détention d'instruments de capitaux propres par l'activité de Five Arrows et à travers la détention d'autres instruments de capitaux propres y compris ceux émis par des fonds communs de placement. Le Groupe est également exposé aux risques affectant les sociétés dans lesquelles il investit. Chacun des investissements dans des fonds de Five Arrows est approuvé par la direction et les investissements des fonds sous-jacents surveillés sur une base individuelle.

Si le prix de tous les titres de capitaux propres dont dépendent ces instruments baissait de 5%, au 31 décembre 2025, le résultat après impôt diminuerait de 101,0 millions d'euros (décembre 2024 : 104,5 millions d'euros).

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

En millions d'euros	31/12/2025	%	31/12/2024	%
Autres pays d'Europe	476,5	28%	482,3	29%
Amériques	459,4	27%	435,7	26%
France	373,0	22%	364,7	22%
Royaume-Uni et Îles Anglo-Normandes	344,0	20%	300,9	18%
Australie et Asie	62,1	3%	55,3	3%
Autres	3,3	0%	37,4	2%
TOTAL	1 718,3	100%	1 676,3	100%

7.3.2 Risque de change

Le Groupe est exposé aux fluctuations des devises sur ses positions financières et ses flux de trésorerie. Le tableau suivant reprend l'exposition au risque de change qui impacterait le compte de résultat. Les positions nettes du tableau correspondent à la valeur nette comptable des actifs et des passifs en devises autres que ceux libellés dans la monnaie fonctionnelle d'une filiale, après prise en compte des positions sur instruments financiers dérivés. La majorité des positions présentées reflètent des expositions à court terme enregistrées dans un large nombre de filiales, essentiellement liées à des postes de fonds de roulement.

En millions d'euros	31/12/2025	31/12/2024
	Longue/(courte)	Longue/(courte)
USD	110,7	80,7
EUR	(21,7)	36,9
GBP	(5,8)	(9,5)
CHF	5,2	5,0
Autres	9,9	(1,7)

Une appréciation de 5% de l'euro face aux devises listées dans le tableau ci-dessus induirait une perte dans le compte de résultat du Groupe de 4,1 millions d'euros (décembre 2024 : perte de 0,6 million d'euros).

7.3.3 Risque de taux d'intérêts

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque sur le revenu ou le capital provenant des mouvements des taux d'intérêt.

En raison de la nature de son activité, seules les entités bancaires du Groupe sont exposées à un risque de taux d'intérêt important et doivent donc le gérer de manière dynamique. L'un des principaux risques auxquels les banques sont confrontées tient au fait que les profils de taux d'intérêt de leurs actifs ou de leurs passifs peuvent diverger (par exemple, une banque peut avoir des dépôts de clients à taux variable finançant des prêts à la clientèle et des titres détenus à des fins de liquidité à taux fixe et à longue échéance). Le Groupe échappe dans une large mesure à ce risque, car la majorité de ses actifs et passifs bancaires et de trésorerie sont à très court terme, ou assortis de taux d'intérêt variables. Par exemple, ses investissements de trésorerie dans les titres de dette et les effets publics détenus à des fins de liquidité ont une maturité moyenne pondérée de 11 mois (décembre 2024 : 12 mois). Cette moyenne ne prend pas en compte les effets publics avec une maturité initiale de moins de 6 mois qui sont détenus directement comme une alternative aux placements auprès des banques centrales. Lorsque les investissements de trésorerie sont évalués au coût amorti, la différence entre leur valeur comptable et leur juste valeur, principalement liée aux changements des taux d'intérêt, est seulement d'environ 4 millions d'euros. Notre exposition au risque de taux d'intérêt sur les portefeuilles de prêts est limitée avec seulement 202 millions d'euros (décembre 2024 : 249 millions d'euros) de prêts non couverts ayant une échéance supérieure à un an, ce qui représente seulement 5% (décembre 2024 : 6%) du total de nos prêts.

Le Groupe calcule le risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire (IRRBB) conformément aux exigences de l'ABE, préparant les résultats des *stress tests* EVE (valeur économique des fonds propres/ *Economic Value of Equity*) pour chaque scénario de *stress test* prescrit, mesuré en pourcentage des fonds propres CET 1 (*Common Equity Tier 1*). Les résultats illustrent le faible niveau de risque de taux auquel les entités bancaires du Groupe et le Groupe sur une base consolidée sont exposés, même à l'épreuve de ces *stress tests* rigoureux. Le risque de taux d'intérêt des entités non-bancaires est revu annuellement. Ce risque n'est pas matériel au 31 décembre 2025.

Les résultats des tests IRRBB EVE selon les six scénarios de choc préconisés au 31 décembre 2025 sont présentés dans le tableau ci-dessous. Les montants proviennent des déclarations réglementaires, mais ne sont pas audités.

	Hausse parallèle	Baisse parallèle	Hausse des taux courts	Baisse des taux courts	Pentification de la courbe	Aplatissement de la courbe
En pourcentage des fonds propres CET 1						
Groupe WAM	1,1%	(4,0%)	(0,5%)	(1,0%)	0,6%	(0,9%)
Groupe Rothschild & Co	0,3%	(1,1%)	(0,1%)	(0,3%)	0,2%	(0,2%)

Il existe un risque de taux d'intérêt pour certains dépôts à vue se comportant comme des dépôts sans échéance avec un taux fixe de 0%. Du fait de ce risque, le Groupe effectue un ajustement du comportement des dépôts sans échéance non rémunérés, compte tenu des exigences du régulateur européen et selon des prévisions que certains de ces dépôts se comportent de la même manière qu'un passif à taux fixe. Étant donné que la majorité des dépôts du groupe WAM provient de l'activité de banque privée, ces dépôts ne sont pas considérés comme étant à très long terme. Par conséquent, le Groupe ajuste les hypothèses comportementales du montant stable linéairement sur cinq ans avec le montant non stable avec une durée de trois mois en moyenne. Le Groupe fait également certains ajustements des dépôts à la BCE à l'actif. Ces ajustements comportementaux sont régulièrement réévalués à la lumière des *stress test* et des tests rétrospectifs afin de garantir leur pertinence, en particulier pendant les périodes de volatilité des taux d'intérêt.

7.4 Risque de liquidité

7.4.1 Liquidité

Le risque de liquidité découle de la divergence de maturité juridique entre les actifs et les passifs. Il est défini comme le risque qu'une entité du Groupe ne soit pas en mesure de maintenir ou de générer des liquidités suffisantes pour honorer ses obligations de paiement à leur échéance.

Gestion du risque de liquidité

Le Groupe continue d'adopter une approche prudente du risque de liquidité et de sa gestion, et a conçu son approche dans le cadre global de la stratégie de l'activité de Banque privée et Gestion d'actifs.

Conformément aux limites fixées dans sa politique d'appétit aux risques, le Groupe doit conserver des liquidités suffisantes pour faire face à ses engagements en matière de trésorerie ainsi qu'une marge de sécurité complémentaire (*buffer*) par rapport aux exigences réglementaires et aux exigences de liquidité internes. La politique du Groupe en matière de risque de liquidité est revue chaque année par le WAM et le Groupe ALCO. Chaque entité bancaire doit être dotée d'une politique en matière de risque de liquidité qui définit les limites en matière de risque de liquidité, ainsi que la manière dont celui-ci est mesuré, surveillé et contrôlé.

En ligne avec les directives du Gérant, le WAM ALCO est chargé d'élaborer et de mettre en œuvre la stratégie de liquidité, d'approuver les politiques locales du risque de liquidité et les limites des filiales bancaires. Le Groupe ALCO est chargé de développer et de mettre en œuvre la stratégie de gestion de la liquidité, d'approuver la politique et les limites en matière du risque de liquidité du Groupe (*Group Liquidity Risk Policy*) et de mettre en place des mesures raisonnables pour s'assurer de leur conformité avec l'appétit aux risques du Groupe. Le Groupe ALCO, accompagné par le WAM ALCO, établit et assure le maintien d'un dispositif de gestion du risque de liquidité comportant des délégations de pouvoirs au profit de hauts responsables et fait en sorte que toutes les mesures raisonnables soient prises pour évaluer, surveiller et contrôler le risque de liquidité, ainsi que pour identifier les changements significatifs du profil de liquidité.

Le Groupe et le WAM ALCO sont habilités, après évaluation des résultats des *stress tests* appliqués au profil de liquidité, à déclencher, si nécessaire, le plan de financement d'urgence. Le Groupe et le WAM ALCO s'assurent que les procédures d'approbation des crédits et des nouveaux produits prennent en considération l'impact de liquidité approprié ainsi que le coût de la liquidité des transactions. Une attention particulière est portée aux dépôts sans date d'échéance, qui sont ajustés en fonction du comportement, afin de tenir compte de l'influence des variations des taux d'intérêts sur leur volume.

La stratégie du Groupe en matière de gestion des liquidités consiste à maintenir un faible ratio prêts/dépôts ainsi qu'un niveau élevé d'actifs liquides de haute qualité afin d'être en mesure de gérer des appels importants et inattendus de liquidités.

Présentation du risque de liquidité

Le Groupe conserve une position de liquidité très forte au 31 décembre 2025 avec 11,9 milliards d'euros d'actifs liquides (décembre 2024 : 11,3 milliards d'euros), soit 59% de l'actif brut 90% des dépôts (décembre 2024 : 58% de l'actif brut et 86% des dépôts). Une analyse des actifs liquides est présentée dans la Note 29 « Trésorerie et équivalents de trésorerie », démontrant que les actifs liquides détenus par le Groupe sont principalement constitués de dépôts auprès de banques centrales et d'établissements bancaires (7,6 milliards d'euros ; décembre 2024 : 6,9 milliards d'euros) et de titres de dette de notation élevée (*investment grade* : 3,7 milliards d'euros ; décembre 2024 : 3,8 milliards d'euros). Ces titres de dette font l'objet d'un contrôle régulier et les positions et limites des notations faibles 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 188 millions d'euros (décembre 2024 : 179 millions d'euros). Cette exposition est raisonnablement bien répartie entre différents secteurs et contreparties.

L'évolution des dépôts de la clientèle fait l'objet d'une étroite surveillance au niveau du Groupe par le biais du ratio prêts/dépôts et du ratio de financement stable net (NSFR). Le ratio prêts/dépôts consolidé du groupe WAM est de 31% en décembre 2025 (décembre 2024 : 32%). Le NSFR, qui est le critère réglementaire permettant de s'assurer que les banques disposent d'un niveau de financement stable approprié pour leur base d'actifs, est largement supérieur à la limite réglementaire au 31 décembre 2025 et nous continuons de nous assurer que nous conservons un profil de risque de liquidité conservateur.

Chacune des banques du Groupe maintient également un ratio prêts/dépôts conservateur. Certains ratios réglementaires de liquidité clés des banques appartenant au Groupe sont présentés ci-dessous et excèdent tous, le minimum réglementaire de 100%.

Les montants proviennent des déclarations réglementaires, mais ne sont pas audités.

Ratios de liquidité à court terme (LCR)	31/12/2025	31/12/2024
Rothschild & Co Bank AG	157%	152%
Rothschild Martin Maurel	155%	140%
Rothschild & Co Bank International Limited	979%	811%
<i>Limite réglementaire</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>

Ratios de financement stable net (NSFR)	31/12/2025	31/12/2024
Rothschild & Co Bank AG	152%	150%
Rothschild Martin Maurel	151%	149%
Rothschild & Co Bank International Limited ⁽¹⁾	272%	266%
<i>Limite réglementaire</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>

(1) Rothschild & Co Bank International Limited n'a pas de limite réglementaire pour les ratios de NSFR.

Le Groupe conserve également d'importantes réserves de liquidités dans ses holdings centrales et autres activités opérationnelles.

7.4.2 Échéance contractuelle

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

	À vue - 3 mois	3 mois - 1 an	1 an - 5 ans	> 5 ans	À durée indéterminée	31/12/2025
En millions d'euros						
Caisse et banques centrales	4 646,4	-	-	-	-	4 646,4
Actifs financiers à la FVTPL	620,3	53,2	721,3	435,6	80,7	1 911,1
Instruments dérivés de couverture actifs	0,1	0,3	1,5	1,0	-	2,9
Titres au coût amorti	1 468,0	1 250,3	991,7	18,0	-	3 728,0
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 843,2	154,9	-	-	-	2 998,1
Prêts et créances sur la clientèle	1 782,8	1 241,2	1 219,4	158,6	-	4 402,0
Autres actifs financiers	666,9	-	-	-	-	666,9
TOTAL	12 027,7	2 699,9	2 933,9	613,2	80,7	18 355,4
Passifs financiers à la FVTPL	35,9	22,7	-	-	-	58,6
Instruments dérivés de couverture passifs	-	-	0,2	-	-	0,2
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	72,2	52,6	16,5	126,1	-	267,4
Dettes envers la clientèle	12 035,2	942,7	213,5	-	-	13 191,4
Dettes représentées par un titre	356,0	37,0	-	0,2	-	393,2
Dettes de loyers	13,1	37,7	109,7	45,0	-	205,5
Autres passifs financiers	467,7	0,4	-	-	-	468,1
TOTAL	12 980,1	1 093,1	339,9	171,3	-	14 584,4
Engagements et garanties donnés	1 200,4	-	-	-	-	1 200,4

Les engagements de financement et de garantie donnés sont présentés au sein du premier intervalle de temps où ils pourraient être utilisés. Les flux de trésorerie non actualisés des dettes et engagements ne sont pas matériellement différents des montants indiqués dans le tableau des échéances contractuelles ci-dessus.

7.5 Informations sur la juste valeur

7.5.1 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 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 (dérivés de prix).

Niveau 3 : instruments évalués selon des modèles qui s'appuient matériellement 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.

7.5.2 Techniques de valorisation utilisées

7.5.2.1 Actifs détenus majoritairement à la juste valeur par résultat

Titres de capitaux propres

En l'absence de cotation disponible sur un marché actif, un titre de capitaux propres est considéré comme étant de Niveau 3 si un ajustement significatif est apporté à des paramètres observables. Lorsque ces paramètres observables ne font l'objet d'aucun ajustement significatif, le titre est classé en Niveau 2.

Les techniques courantes d'évaluation des titres de capitaux propres détenus par le Groupe soit directement, soit au sein de ses fonds gérés, sont les suivantes :

- **Multiples de transaction**

La technique de valorisation par les multiples de transaction est la méthode d'évaluation utilisée en priorité. Cette méthode s'appuie sur les transactions récentes observées dans le secteur étudié. À partir de la valeur d'entreprise issue de transactions comparables et d'agrégats comme l'EBITDA, l'EBIT ou les revenus, sont établis des multiples qui sont appliqués à l'actif à valoriser.

Les multiples de transaction comportent souvent une prime qui est la conséquence de la négociation menée pendant la transaction. Five Arrows applique donc souvent une décote de négociabilité aux multiples de transaction utilisés pour valoriser les positions retenues dans le portefeuille. Cette décote de négociabilité est plus élevée lorsque le Five Arrows détient une position minoritaire dans la société en portefeuille et ne peut donc pas réaliser une cession de manière indépendante. Pour les besoins de la hiérarchie des justes valeurs d'IFRS 13, la décote de négociabilité est considérée comme une donnée non observable et, lorsqu'elle est significative, signifie une évaluation de Niveau 3.

- **Multiples de comparable boursiers**

Cette méthode consiste à appliquer un multiple au résultat de l'entreprise faisant l'objet de l'évaluation afin d'en déduire une valorisation. Elle repose sur l'application des multiples boursiers d'un échantillon de sociétés comparables cotées aux agrégats de la société à valoriser. Les multiples de résultats utilisés peuvent être le ratio cours/bénéfices nets (PER), le ratio valeur d'entreprise/résultats avant frais financiers et impôt (VE/EBIT) et amortissements (VE/EBITDA).

Les sociétés de l'échantillon retenu opèrent nécessairement dans un secteur proche de celui de la société faisant l'objet de valorisation. Elles doivent être de taille relativement comparable et ont des perspectives de croissance attendues similaires. Des paramètres spécifiques peuvent aussi être pris en compte dans l'échantillon : présence ou non d'activités connexes, sélection par pays, prise en compte des aspects de réglementation propre à chaque marché.

La valeur des entreprises comparables est obtenue en additionnant à la capitalisation boursière, la dette financière nette et les participations ne donnant pas le contrôle. Elle se base sur les dernières données financières disponibles.

Les multiples boursiers sont utilisés hors prime de contrôle car l'évaluation se place du point de vue d'un actionnaire minoritaire. Cependant, si l'investissement à évaluer n'est pas coté, l'absence de liquidité par rapport aux sociétés de l'échantillon boursier peut se traduire par l'application d'une décote d'illiquidité. Pour les besoins de la hiérarchie des justes valeurs, une telle décote d'illiquidité est considérée comme une donnée non observable, et qui, lorsqu'elle est significative, entraîne une valorisation de Niveau 3.

Investissements dans des fonds de *direct lending* qui détiennent des instruments au coût amorti

Les investissements qui donnent droit à une part des actifs sous-jacents détenus par un fonds sont classés en Niveau 2 lorsque la valeur des actifs sous-jacents est considérée comme étant de Niveau 2. Un exemple serait un fonds détenant des prêts au coût amorti.

Parts dans des fonds externes

Les parts dans des fonds de capital-investissement ou dans des investissements gérés par des tiers, pour lesquelles le gérant et l'évaluateur externe ont publié une valeur liquidative, peuvent utiliser une technique d'évaluation intégrant des paramètres qui ne sont pas directement observables ou intégrant des données observables avec un ajustement significatif qui n'est pas observable. Lorsqu'il n'est pas clair que les valorisations ont été réalisées uniquement à l'aide de données observables, les fonds externes sont considérés comme étant de Niveau 3.

Produits de *Credit management*

Les tranches juniors et subordonnées des véhicules titrisés détenus directement par le Groupe sont évaluées à l'aide des prix obtenus auprès de courtiers actifs et/ou de négociateurs. Les transactions ne se font pas nécessairement aux prix indiqués en raison de la nature des titres détenus et de leur volume de transaction habituellement faible. Par conséquent, celles-ci sont considérées comme étant du Niveau 2.

Le Groupe détient des participations dans des sociétés d'investissement de crédit qui investissent dans des tranches subordonnées de CLO. Les tranches subordonnées de CLO sont valorisées par un prestataire d'évaluation externe utilisant une technique d'actualisation des flux de trésorerie (DCF) (« *mark to model* »). Cette dernière se base sur des hypothèses des flux de trésorerie futurs générés par les tranches de CLO sous-jacentes. Certaines de ces hypothèses, dont les taux de défaut et de recouvrement sont considérés comme les plus significatifs, constituent des données non observables. De ce fait, cette évaluation est classée en Niveau 3.

Les autres investissements du *Credit management* sont principalement constitués de fonds d'investissement et de comptes sous gestion. La plupart d'entre eux sont évalués sur la base des cours de marché et sont classés en Niveau 2.

Dérivés

La juste valeur est principalement dérivée de prix ou de cours d'autres instruments de Niveaux 1 et 2, par extrapolation standard du marché ou interpolation ou par corroboration avec des transactions réelles. La juste valeur est dérivée d'autres techniques et modèles standard. Le modèle d'évaluation le plus fréquemment utilisé est la technique d'actualisation des flux de trésorerie (DCF). Les valorisations issues de ces modèles sont affectées de manière significative par les hypothèses d'évaluation utilisées, telles que les montants et les dates de règlement des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation et le risque de crédit. Lorsque ces paramètres sont construits sur la base de données directement observables, les dérivés sont classés en Niveau 2.

7.5.2.2 Actifs détenus majoritairement au coût amorti

Lors de l'évaluation de la juste valeur des instruments au coût amorti classés en Niveau 2, le Groupe estime le risque de défaut de la contrepartie et calcule la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, en tenant compte de la situation financière du débiteur. Le Groupe considère, en l'absence de tout facteur indiquant qu'elle est sensiblement différente de la valeur nette comptable, que la juste valeur est égale à la valeur comptable pour 1) les instruments à taux variable; 2) les instruments à taux fixe dont l'échéance initiale est inférieure ou égale à un an ; et 3) les expositions à vue.

Prêts et créances aux/dettes envers les établissements de crédit et à la clientèle

Les prêts et dépôts sont généralement classés en Niveau 2. Dans le cas d'une différence des taux d'intérêt ou de toute autre composante des prêts indiquant que la juste valeur de l'actif est sensiblement différente de la valeur nette comptable, la juste valeur d'instruments non cités dans le paragraphe ci-dessus est ajustée en conséquence.

Pour les titres reçus et donnés en pension livrée et les dettes envers les banques et la clientèle, la juste valeur est déterminée en utilisant une technique DCF avec des taux d'actualisation ajustés de la marge de crédit qui leur est appliquée.

Les prêts douteux dont la valeur comptable est déterminée par un DCF, en considérant les meilleures estimations des flux de trésorerie recouvrables, sont classés en Niveau 3.

Titres de dette et dettes représentées par un titre

Les titres de dette sont principalement des obligations d'État, des obligations d'entreprises, des tranches seniors de CLO et des certificats de dépôt. Ils sont classés en Niveau 1 s'ils sont cotés sur un marché actif, ou en Niveau 2 lorsque les prix externes pour les mêmes types de titres, peuvent être régulièrement observés chez un nombre significatif de teneurs de marché qui sont actifs sur ces lignes, bien que ces prix ne soient pas directement des prix de négociation (lorsqu'ils sont fournis, par exemple, par un consensus de teneurs de marché ou par des courtiers et/ou des vendeurs actifs). Si les prix ne sont pas directement observables sur les marchés, une évaluation de type DCF est utilisée. Le taux d'actualisation utilisé est ajusté de la marge de crédit applicable déterminée par rapport à des instruments similaires cotés sur un marché actif pour des contreparties comparables.

7.5.3 Juste valeur des instruments financiers

Comptabilisés au coût amorti

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2025				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	4 646,4	4 646,4	-	4 646,4	-
Titres au coût amorti	3 728,0	3 732,4	3 697,2	35,2	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 998,1	2 998,1	-	2 998,1	-
Prêts et créances sur la clientèle	4 402,0	4 392,2	-	4 370,0	22,2
TOTAL	15 774,5	15 769,1	3 697,2	12 049,7	22,2
Passifs financiers					
Dettes envers les banques et les établissements de crédit	267,4	247,7	-	247,7	-
Dettes envers la clientèle	13 191,4	13 191,6	-	13 191,6	-
Dettes représentées par un titre	393,2	393,2	-	393,2	-
TOTAL	13 852,0	13 832,5	-	13 832,5	-

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2024				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	3 491,6	3 491,6	-	3 491,6	-
Titres au coût amorti	3 855,9	3 858,1	3 831,2	26,9	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	3 432,2	3 432,2	-	3 432,2	-
Prêts et créances sur la clientèle	4 317,1	4 307,9	-	4 289,8	18,1
TOTAL	15 096,8	15 089,8	3 831,2	11 240,5	18,1
Passifs financiers					
Dettes envers les banques et les établissements de crédit	226,1	200,9	-	200,9	-
Dettes envers la clientèle	13 071,0	13 071,5	-	13 071,5	-
Dettes représentées par un titre	119,0	119,0	-	119,0	-
TOTAL	13 416,1	13 391,4	-	13 391,4	-

Comptabilisés à la juste valeur

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2025			
	TOTAL	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Fonds de placement collectifs	526,3	504,3	22,0	-
Actifs financiers à la FVTPL détenus à des fins d'investissement	1 245,6	7,6	313,6	924,4
Autres actifs financiers à la FVTPL	77,6	77,6	-	-
Instruments financiers dérivés	64,4	-	64,4	-
TOTAL	1 913,9	589,5	400,0	924,4
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	58,8	-	58,8	-
TOTAL	58,8	-	58,8	-

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2024			
	TOTAL	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Fonds de placement collectifs	502,9	481,6	21,3	-
Actifs financiers à la FVTPL détenus à des fins d'investissement	1 235,2	4,0	274,6	956,6
Autres actifs financiers à la FVTPL	59,9	59,9	-	-
Instruments financiers dérivés	225,2	-	225,2	-
TOTAL	2 023,2	545,5	521,1	956,6
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	160,3	-	160,3	-
TOTAL	160,3	-	160,3	-

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

Mouvements des actifs classés en Niveau 3

Le tableau suivant présente, pour la période, les mouvements dans les actifs dont les méthodes de valorisation sont 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	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2025	954,8	1,8	956,6
Transfert (hors) du Niveau 3	(31,0)	-	(31,0)
Total des gains sur la période enregistrés au compte de résultat	(35,9)	(0,5)	(36,4)
Acquisitions	193,6	-	193,6
Cessions	(158,1)	(0,3)	(158,4)
AU 31 DÉCEMBRE 2025	923,4	1,0	924,4

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. Toutefois, 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.

Données et hypothèses utilisées pour valoriser les actifs du Niveau 3

Le tableau suivant fait état des données et hypothèses utilisées pour valoriser 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.

Les principales données non observables présentées ci-dessous sont des moyennes pondérées.

Investissement	31/12/2025				
	Montant (en millions d'euros)	Méthode d'évaluation		Principales données non observables	
Investissements en actions non cotées, gérés par le Groupe	565,2	Multiple de transaction ou de comparable boursiers (avant actualisation)	22,1x	Décote de négociabilité et d'illiquidité	6,9%
Investissements dans des fonds Five Arrows investissant dans des fonds/portefeuilles gérés par des tiers	254,7	Valeur actif net basée sur une valorisation externe	N/A	Paramètres utilisés pour la valorisation externe	N/A
Investissements dans des fonds gérés par des tiers	20,9	Valeur actif net basée sur une valorisation externe	N/A	Paramètres utilisés pour la valorisation externe	N/A
Participations dans des sociétés d'investissement de crédit	77,1	Mark to model	N/A	Taux de défaut et de recouvrement	2,3%
Autres	5,5	N/A	N/A	N/A	N/A
TOTAL	923,4				

Investissement	31/12/2024				
	Montant (en millions d'euros)	Méthode d'évaluation		Principales données non observables	
Investissements en actions non cotées, gérés par le Groupe	527,2	Multiple de transaction ou de comparable boursiers (avant actualisation)	21,2x	Décote de négociabilité et d'illiquidité	6,4%
Investissements en actions non cotées, gérés par le Groupe	66,8	Sortie en cours de négociation	N/A	Prix en cours de négociation	N/A
Investissements dans des fonds Five Arrows investissant dans des fonds/portefeuilles gérés par des tiers	251,7	Valeur actif net basée sur une valorisation externe	N/A	Paramètres utilisés pour la valorisation externe	N/A
Investissements dans des fonds gérés par des tiers	22,3	Valeur actif net basée sur une valorisation externe	N/A	Paramètres utilisés pour la valorisation externe	N/A
Participations dans des sociétés d'investissement de crédit	79,7	Mark to model	N/A	Taux de défaut et de recouvrement	2,3%
Autres	7,1	N/A	N/A	N/A	N/A
TOTAL	954,8				

Sur les 923 millions d'euros de titres de capitaux propres à la FVTPL classés en Niveau 3 au 31 décembre 2025, 565 millions d'euros sont des investissements réalisés par le Groupe dans des fonds gérés dont la plupart des instruments sous-jacents sont évalués en utilisant un multiple de transaction ou de comparable boursiers ou une valorisation externe. La principale donnée non observable est la décote appliquée aux multiples retenus. Elle reflète la différence de valeur entre un actif détenu en portefeuille et (I) un actif comparable évalué dans le cadre d'une transaction exécutée ; ou (II) un actif qui opère dans la même branche que l'actif détenu en portefeuille, mais qui présente des différences en termes de taille, de portée géographique, d'activité spécifique, etc.

Pour quantifier 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 41,5 millions d'euros, ou 7,3% de ce type d'actif (décembre 2024 : 8,1%).

Par ailleurs, les investissements réalisés dans des portefeuilles et fonds, dont les actifs sous-jacents sont valorisés par un tiers, s'élevaient à 276 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 peut-être pas sur des données observables. Ils sont donc classés en Niveau 3 ; aucun de ces actifs sous-jacents n'est individuellement significatif pour les comptes du Groupe. Pour quantifier la sensibilité à la juste valeur des actifs sous-jacents de ces types d'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 15,8 millions d'euros ou 5,7% de la valeur de ces types d'instruments (décembre 2024 : 5,5%).

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 6,3 millions d'euros ou 8,2% (décembre 2024 : 7,0%).

7.5.5 Dispositif de contrôle dans le processus d'établissement des valorisations

Five Arrows

L'établissement des justes valeurs est soumis à des procédures de contrôle visant à vérifier qu'elles sont déterminées ou validées par une fonction indépendante. Les justes valeurs déterminées par référence à des prix de cotation externes ou des paramètres de marché sont validées par le comité de valorisation du fonds concerné. En outre, des vérifications systématiques sont effectuées afin de s'assurer que les multiples de transactions retenus restent cohérents avec l'environnement du marché actuel, en les comparant aux multiples de sociétés comparables cotées en Bourse ; mais aussi afin d'évaluer l'exactitude des bénéfices retenues à des fins de valorisation en procédant systématiquement à un backtesting comparant les estimations des bénéfices, par rapport aux bénéfices réels.

Ces comités revoient les valorisations des investissements réalisés par Five Arrows trimestriellement pour ses fonds de capital-investissement destinés aux entreprises et deux fois par an pour les autres fonds.

Les paramètres de valorisation revus lors des comités incluent :

- la cohérence des sources diverses ;
- la cohérence des hypothèses de valorisation et des ajustements y afférents (le cas échéant) ;
- les événements qui se sont produits au cours de la période et qui pourraient affecter la valorisation ; et
- la fréquence à laquelle les données sont mises à jour.

Les parts de fonds de Five Arrows sont évaluées par leurs sociétés de gestion en conformité avec les indications de l'*International Private Equity and Venture Capital Valuation board* (IPEV), ou avec d'autres référentiels pertinents communément admis par la profession. Les comités de valorisation agissent comme évaluateurs au sens de la directive *Alternative Investment Fund Managers* (directive AIFM).

De plus, l'évaluation des actifs détenus par les fonds de Five Arrows est revue et validée dans le cadre de l'audit statutaire de ces fonds.

Valorisation des instruments dérivés

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

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

8. Impacts et risques financiers liés au changement climatique

Un pilier clé de la stratégie de durabilité du Groupe R&Co est son ambition à long terme de contribuer, grâce à son influence et son expertise, à la transition écologique et durable de l'économie mondiale.

Conscient que les risques physiques et les risques de transition liés au climat sont susceptibles de déstabiliser l'économie mondiale, le Groupe s'est engagé à soutenir et à contribuer à la transition vers une économie bas carbone. Cet engagement constitue l'une des principales priorités du cadre ESG du Groupe depuis 2021, lequel prend en compte les priorités relatives aux risques, opportunités et impacts en matière de durabilité à tous les niveaux pertinents de notre organisation.

Le Groupe a revu son analyse portant sur les questions de durabilité les plus matérielles lors de l'exercice d'Analyse de Double Matérialité. Celle-ci est fondée sur la définition de la matérialité financière des risques et des opportunités, ainsi qu'en matière d'impact, telles que définies dans les normes européennes de reporting de durabilité (ESRS). L'évaluation de la matérialité financière du Groupe a conclu que :

- L'exposition aux risques physiques et de transition inhérents liés au climat via des solutions d'investissement pour les activités de Banque privée et Gestion d'actifs (WAM), ainsi que de Five Arrows, a le potentiel d'impacter la trajectoire des revenus du Groupe à court et moyen termes.
- Un risque de réputation inhérent existe, lié à la diversité des perceptions et des attentes des parties prenantes concernant les engagements pris par le Groupe en matière de climat, et susceptible d'avoir un impact financier sur le Groupe.
- Les revenus de l'activité de Conseil Financier sont exposés à des clients issus de secteurs impactés par et/ou cruciaux pour la transition bas carbone.

Il ressort de l'analyse de matérialité financière que la probabilité de risques opérationnels résiduels est suffisamment atténuée à court terme compte tenu des politiques et procédures existantes.

Pour une description plus détaillée des risques inhérents, ainsi que des politiques et actions mises en place visant à atténuer ces risques, veuillez-vous référer à la déclaration 2025 sur la politique et les progrès en matière de durabilité du Groupe.

8.1 Gouvernance des objectifs et risques liés au changement climatique

Gouvernance des sujets de développement durable

La gouvernance des sujets de durabilité, y compris la prise en compte des impacts du changement climatique, suit le modèle de gouvernance du Groupe avec des rôles et responsabilités clairement définis.

La direction générale de R&Co a créé un comité dédié aux questions liées à la durabilité : le Comité Développement Durable du Groupe (Group Sustainability Committee – GSC). Le GSC conseille sur les questions stratégiques transversales de développement durable pertinentes à l'échelle du Groupe et/ou celles qui pourraient affecter la position et la réputation de l'entreprise en matière de développement durable, y compris l'examen des impacts matériels en matière de développement durable, des risques, des opportunités et des priorités stratégiques globales en matière de durabilité ; l'alignement sur les questions de durabilité affectant le Groupe ; les questions relatives aux différentes politiques et initiatives ; l'examen de la déclaration en matière de durabilité du Groupe. Ce Comité est co-présidé par l'un des Managing Partners et la Directrice Développement Durable du Groupe. Il se compose de cadres dirigeants apportant des connaissances commerciales pertinentes et une expertise en la matière.

Le Conseil de Surveillance est informé de manière régulière des évolutions en matière de durabilité. Des comités spécialisés assistent le Conseil dans la supervision des enjeux de durabilité comme suit :

- Le Comité d'Audit du Groupe est responsable, entre autres, de l'examen du processus d'élaboration et de publication de l'information financière et extra-financière, ainsi que de l'examen de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et d'audit interne, en particulier en ce qui concerne l'exposition aux risques, y compris concernant les sujets de durabilité.
- Le Comité Développement Durable du Conseil de Surveillance supervise la prise en compte par le Groupe des enjeux liés à la durabilité, en cohérence avec les priorités stratégiques de l'entreprise. Il identifie et traite les opportunités et les risques associés, et assure le suivi des priorités stratégiques, des politiques mises en œuvre et des objectifs fixés par le Groupe et ses entités en matière de durabilité.
- Le Comité des Risques du Conseil de Surveillance conseille le Conseil de Surveillance sur l'appétit global au risque actuel et futur du Groupe, et examine l'efficacité et la cohérence des systèmes de gestion des risques déployés, afin de prévenir,

détecter et/ou gérer les risques potentiels ou identifiés, y compris ceux liés aux enjeux sociaux, sociétaux et environnementaux.

8.2 Le risque climatique appliqué aux comptes du Groupe

Le Groupe continue d'évaluer les effets potentiels du changement climatique sur ses comptes, liés à l'exposition de ses investissements ou de ses revenus aux risques physiques et de transition liés au climat. Les effets financiers peuvent résulter à la fois d'un impact potentiel sur la performance et sur le bilan du Groupe, et/ou des actions mises en œuvre par le Groupe au regard de ses engagements environnementaux.

8.2.1 Prise en compte du risque climatique lors des tests de dépréciation des actifs incorporels et des écarts d'acquisition

Lors de l'évaluation de ses actifs incorporels et de ses UGT, le Groupe utilise principalement des données telles que les taux d'actualisation, les taux de redevance et les taux de croissance à l'infini qui sont observés sur le marché et qui reflètent donc les attentes actuelles en matière d'impacts climatiques.

8.2.2 Prise en compte du risque climatique dans le processus d'évaluation des risques liés à nos activités bancaires

Le Groupe considère que les risques climatiques n'ont pas d'impact significatif sur les risques de crédit, de liquidité et de marché liés aux activités de banque et de trésorerie du Groupe.

Les activités de prêt chez Rothschild & Co sont principalement destinées aux clients privés dans cadre de l'activité de WAM. Les nouveaux clients sont soumis à un processus d'acceptation rigoureux, conçu pour protéger le Groupe de tout risque potentiel de réputation. Les actifs servant de garantie aux activités de prêts Lombard sont largement guidés par la politique d'investissement du Groupe sur les actifs de l'activité de WAM, qui intègre les principes ESG. Lorsque la garantie des crédits Lombard comprend des actifs non gérés par la division Gestion d'actifs, le Groupe met en œuvre une politique consistant à appliquer un ratio prêt-valeur de zéro à tous les actifs qui ne sont pas conformes à la politique cadre d'exclusion d'investissements du Groupe.

Une politique d'intégration des considérations ESG dans les activités des prêts immobiliers du Groupe a également été mise en œuvre, visant à garantir que les risques ESG sont pris en compte pour chaque décision de crédit pour les prêts immobiliers au Royaume-Uni, en France et en Suisse.

8.2.3 Prise en compte du risque climatique dans l'évaluation des dépenses opérationnelles

Rothschild & Co s'est fixé pour objectif de contribuer à une économie plus durable sur le plan environnemental et de limiter son impact environnemental. Les coûts environnemental directs liés à ces objectifs concernent principalement l'achat de crédits de compensation carbone et de carburant durable d'aviation.

L'impact financier de ces objectifs est comptabilisé dans le compte de résultat lorsque les émissions concernées se produisent. Les objectifs ne répondent pas aux critères de comptabilisation d'une provision à la date de clôture des comptes.

8.2.4 Prise en compte du risque climatique dans les autres actifs et passifs

Au 31 décembre 2025, le risque climatique ne remet pas en cause la valeur comptable des actifs. Le Groupe n'a pas, à ce jour, identifié de litige ou d'obligation lié, ni de contrats susceptibles de devenir déficitaires en raison du risque climatique, et ainsi n'estime pas qu'il est nécessaire de constater des provisions ou des passifs éventuels liés à ceux-ci.

En résumé, le Groupe considère que le changement climatique n'a pas d'impact significatif sur ses comptes au 31 décembre 2025.

9. Périmètre de consolidation

En réponse à l'article 89 de CRD V, l'article L.511-45 du Code monétaire et financier impose aux compagnies financières holding de publier des informations sur leurs implantations et leurs activités dans certains états ou territoires.

Le tableau suivant recense les filiales et les entreprises associées les plus significatives au regard des comptes consolidés du Groupe, ainsi que le territoire où elles sont domiciliées. La liste ci-dessous n'inclut pas les filiales dormantes, sur la base de leur caractère non significatif. Les abréviations pour les activités suivantes sont définies dans le glossaire des présents comptes consolidés.

		31/12/2025		31/12/2024		Méthode de consolidation ⁽¹⁾	
Noms des sociétés	Activité	% de contrôle du Groupe	% d'intérêt du Groupe	% de contrôle du Groupe	% d'intérêt du Groupe	31/12/2025	31/12/2024
AFRIQUE DU SUD							
Rothschild & Co (South Africa) Foundation Trust	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild and Co South Africa (Pty) Ltd	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Southern Arrows Proprietary Limited	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
ALLEMAGNE							
Redburn (France) SA - German Branch	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Deutschland GmbH	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
ARABIE SAOUDITE							
Rothschild & Co Financial Advisory Company	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
AUSTRALIE							
Rothschild & Co Australia Limited	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
BELGIQUE							
Rothschild & Co Belgium SA	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Wealth Management Belgium - Belgium Branch	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
BRÉSIL							
Rothschild & Co Brasil Ltda	GA	92,41	100,00	92,41	100,00	IG	IG
CANADA							
Rothschild & Co Canada Inc.	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Holdings Canada Inc.	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Securities Canada Inc.	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
CHINE							
Rothschild & Co Financial Advisory (Shanghai) Company Limited	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
DANEMARK							
N.M. Rothschild & Sons Limited, Denmark Filial	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
ÉMIRATS ARABES UNIS							
Rothschild & Co Europe B.V. - Abu Dhabi Representative Office	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
Rothschild & Co Middle East Limited	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
Rothschild & Co Middle East Limited - Abu Dhabi Branch	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
Rothschild & Co Wealth Management Middle East Limited	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
ESPAGNE							
Redburn (France) SA - Spanish Branch	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Wealth Management Spain, A.V., S.A	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
RothschildCo España S.A.	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
ÉTATS-UNIS							
FACP General Partner LP	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
FACP GP-GP	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Five Arrows Managers (North America) LLC	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Five Arrows Managers (USA) LLC	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Global Markets Solutions LLC (anciennement Redburn (USA) LLC)	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co North America Holdings Inc.	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co North America Inc.	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Realty Group Inc.	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co US Inc.	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
FINLANDE							
Five Arrows Managers - Finland Branch	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG

⁽¹⁾ IG: intégration globale. MEE: mise en équivalence.

		31/12/2025		31/12/2024		Méthode de consolidation ⁽¹⁾	
Noms des sociétés	Activité	% de contrôle du Groupe	% d'intérêt du Groupe	% de contrôle du Groupe	% d'intérêt du Groupe	31/12/2025	31/12/2024
FRANCE							
Aix-Rabelais SAS	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Cavour SAS	Autre	-	-	100,00	100,00	-	IG
Concordia Holding Sarl	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Courtage Etoile SNC	WAM	-	-	100,00	100,00	-	IG
Five Arrows Managers GP SAS	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Five Arrows Managers SAS	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
GIE Rothschild & Co	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
K Développement SAS	FA	99,40	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Montaigne Rabelais SAS	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Paris Orléans Holding Bancaire SAS	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
PO Fonds SAS	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
R&Co Investments France SAS	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Redburn (France) SA	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Cie SCS ⁽²⁾	GA	99,96	99,96	99,97	99,97	IG	IG
Rothschild & Co Asset Management SCS ⁽²⁾	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Immobilier SCS ⁽²⁾	GA	99,85	99,81	99,83	99,80	IG	IG
Rothschild & Co Martin Maurel SA	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co SCA	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	Société mère	Société mère
Rothschild & Co TA SCS ⁽²⁾	GA	100,00	99,96	100,00	99,97	IG	IG
Rothschild & Co Wealth & Asset Management SAS	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild Martin Maurel Courtage SAS	WAM	-	-	100,00	100,00	-	IG
SCI Du 20 Rue Grignan	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
SCI Du 6 Rue De La Bourse	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
SCI Prado Marveyre	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Transaction R&Co Immobilier SCS ⁽²⁾	GA	100,00	99,44	100,00	99,40	IG	IG
Transaction R&Co SCS ⁽²⁾	GA	99,48	99,44	99,43	99,40	IG	IG
TRR Partenaires SAS	GA	75,00	74,58	75,00	74,55	IG	IG
Verdi SAS	Autre	-	-	100,00	100,00	-	IG
Verseau SAS	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Wargny BBR SA	WAM	-	-	100,00	100,00	-	IG
GRÈCE							
Rothschild & Co Greece Single Member S.A.	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
GUERNESEY							
Jofran Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Maison (C.I.) Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Asset Management Holdings (CI) Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Bank International Limited	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Continuation Finance CI Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Shield Holdings (Guernsey) Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
TM New Court Plan Trust	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
HONG KONG							
Rothschild & Co Hong Kong Limited	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
ÎLES CAÏMANS							
Auster Capital Ltd	FA	30,00	28,20	30,00	30,00	MEE	MEE
Auster Fund Advisory Ltd	FA	30,00	28,20	30,00	30,00	MEE	MEE
Auster Holdings Ltd	FA	30,00	28,20	30,00	30,00	MEE	MEE
INDE							
Rothschild & Co Global Services Private Limited	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co India Private Limited	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
INDONÉSIE							
PT RothschildCo Advisory Indonesia	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
ISRAËL							
Rothschild & Co Israel B.V. - Israel Branch	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
Rothschild & Co Wealth Management (Israel) Ltd	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
ITALIE							
Rothschild & Co Asset Management - Milan Branch	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Italia S.p.A.	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
Rothschild & Co Wealth Management Italy SIM SpA	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
JAPON							
Five Arrows Managers SA - Japan Branch	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Japan Ltd	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	

⁽¹⁾ IG: intégration globale. MEE: mise en équivalence.

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

		31/12/2025		31/12/2024		Méthode de consolidation ⁽¹⁾	
Noms des sociétés	Activité	% de contrôle du Groupe	% d'intérêt du Groupe	% de contrôle du Groupe	% d'intérêt du Groupe	31/12/2025	31/12/2024
LUXEMBOURG							
Elsinore I GP S.à r.l.	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
FAMI GP S.à r.l.	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
FIN PO S.A., SICAR	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Five Arrows Managers SA	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Five Arrows Principal Investments International Feeder SCA SICAR	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Five Arrows U.S. Loan Fund GP S.a.r.l	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Five Arrows Umbrella Credit Fund GP	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Hermance Capital Management Sàrl	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Oberon GP S.à r.l.	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Oberon III GP S.à r.l.	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Parallel GP S.à.r.l.	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
PO Co-Invest GP S.à.r.l.	FA	-	-	100,00	100,00	-	IG
Rothschild & Co Investment Managers S.A.	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Wealth Management (Europe) S.A.	WAM	-	-	100,00	100,00	-	IG
Rothschild & Co Wealth Management Luxembourg	WAM	100,00	100,00	-	-	IG	-
RPI Invest 2 SCSp	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
RPO GP S.à.r.l.	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
RPO Invest 1 SCSp	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
MALAISIE							
RothschildCo Malaysia Sdn. Bhd.	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
MEXIQUE							
Rothschild & Co Mexico, S.A. de C.V.	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
MONACO							
Rothschild & Co Asset Management Monaco	WAM	99,50	99,43	99,50	99,44	IG	IG
Rothschild & Co Wealth Management Monaco	WAM	99,93	99,93	99,94	99,94	IG	IG
PAYS-BAS							
Rothschild & Co CIS B.V.	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
Rothschild & Co Continuation Finance B.V.	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Europe B.V.	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
Rothschild & Co Israel BV	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
POLOGNE							
Rothschild & Co Polska sp. z o. o.	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
QATAR							
Rothschild & Co Doha LLC	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
ROYAUME-UNI							
Arrowpoint Advisory Services Limited	GA	-	-	100,00	100,00	-	IG
Continuation Computers Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Five Arrows (Scotland) General Partner Limited	FA	-	-	100,00	100,00	-	IG
Five Arrows Credit Solutions Co-Investments, LP	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Five Arrows Finance Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Five Arrows Holding UK Limited	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Five Arrows Managers LLP	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
International Property Finance (Spain) Limited	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Lanebridge Holdings Limited	Autre	-	-	100,00	100,00	-	IG
Lanebridge Investment Management Limited	Autre	-	-	100,00	100,00	-	IG
Marplace (Number 480) Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
N.M. Rothschild & Sons Limited	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
New Court Securities Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
O.C. Investments Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
R&Co Equity Markets Solutions Limited	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Australia Holdings Limited	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Continuation Finance Holdings Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Continuation Finance PLC	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Continuation Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Credit Management Limited	FA	100,00	94,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Global Markets Solutions Limited (anciennement Redburn (Europe) Limited)	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Holdings Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Wealth Management UK Limited	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Second Continuation Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Shield MBCA Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Shield Trust Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Third New Court Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Walbrook Assets Limited	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG

(1) IG: intégration globale. MEE: mise en équivalence.

		31/12/2025		31/12/2024		Méthode de consolidation ⁽¹⁾	
Noms des sociétés	Activité	% de contrôle du Groupe	% d'intérêt du Groupe	% de contrôle du Groupe	% d'intérêt du Groupe	31/12/2025	31/12/2024
RUSSIE							
Rothschild & Co CIS B.V. - Moscow Branch	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
SINGAPOUR							
Rothschild & Co Singapore Limited	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
SUÈDE							
Rothschild & Co Nordic AB	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG
SUISSE							
Holding Pâris Bertrand SA	WAM	-	-	100,00	100,00	-	IG
Pâris Bertrand Holding SA	WAM	-	-	100,00	100,00	-	IG
Rothschild & Co Bank AG	WAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Continuation Holdings AG	Autre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Rothschild & Co Global Advisory Switzerland AG	GA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Tenalis AG	WAM	100,00	100,00	-	-	IG	-
TURQUIE							
Rothschild & Co Kurumsal Finansman Hizmetleri Limited Sirketi	GA	100,00	99,98	100,00	99,99	IG	IG

⁽¹⁾ IG: intégration globale. MEE: mise en équivalence.

10. Abréviations et glossaire

Terme	Définition
ABE	Autorité Bancaire Européenne
Catégorie 1/2/3/4/5	Classement interne du risque de crédit, expliqué au paragraphe 7.2.2
CCC	Comité de crédit dédié aux entreprises – <i>Corporate Credit Committee</i>
Comité d’Audit du Groupe	Comité au sein du Conseil de Surveillance
Comité de Crédit du Groupe	Comité qui rapporte au Groupe ALCO
Comité des Risques	Comité au sein du Conseil de Surveillance
Comité Développement Durable	Comité au sein du Conseil de Surveillance
Comité Développement Durable du Groupe	Comité du Groupe dédié aux questions de durabilité
Concordia	Rothschild & Co Concordia SAS, société mère de Rothschild & Co SCA
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 et Global Markets Solutions.
Conseil financier (GA)	Segment d’activité
CRD V	<i>Capital Requirements Directive V</i>
Crédits Lombard	Prêts garantis par des portefeuilles de titres
CSRD	Directive sur la publication d’informations en matière de durabilité des entreprises (<i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i>), étant une directive de l’Union européenne pour les grandes entreprises et les entreprises cotées, les obligeant à divulguer dans leur déclaration de durabilité des informations sur la manière dont elles suivent un large éventail de sujets matériels liés à la durabilité et leur impact, avec pour principal objectif de favoriser la responsabilité et la transparence, tout en promouvant des pratiques et des investissements durables.
DCF	Flux de trésorerie actualisés – <i>Discounted cash flow</i>
EAD	Exposition au moment du défaut – <i>Exposure at default</i> (IFRS 9)
EBT	Trust juridiquement indépendant pour les avantages sociaux des salariés – <i>Employee benefit trust</i>
ECL	Pertes de crédit attendues – Expected Credit Loss (IFRS 9), qui peuvent être évaluées soit pour les 12 mois à venir (12m ECL) soit à maturité (<i>lifetime ECL</i>)
ESG	Environnement, social et gouvernance
ESRS	Normes européennes de reporting de durabilité (<i>European Sustainability Reporting Standards</i>), couvrant les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance sur lesquels les entreprises soumises à la CSRD doivent rendre compte
Étape 1/2/3	Évaluation de la qualité du crédit (IFRS 9)
ETP	Effectif en équivalent temps plein
Évaluation de la matérialité financière	Déterminer si des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance définis sont susceptibles de présenter des risques financiers importants pour l’entreprise.

Terme	Définition
EVE	Valeur économique des fonds propres – <i>Economic value of equity</i>
FINREP	Normes d'information financière qui précisent les informations financières requises pour la production des rapports réglementaires - <i>FINancial REPorting</i>
Five Arrows (FA)	Segment d'activité
Fonction Crédit du Groupe	Service interne en charge du suivi et du reporting du niveau global d'exposition au risque de crédit au sein du Groupe
Fonction Risques du Groupe	Le département interne chargé de veiller à la mise en œuvre de processus de gestion des risques adéquats au sein du Groupe, de présenter une vision consolidée de l'exposition aux risques du Groupe et de fournir une évaluation indépendante et objective des risques de l'activité ainsi que de leur conformité à la stratégie et à l'appétence au risque du Groupe.
Fonds Suisses	Rothschild & Co Bank AG Zurich <i>pension funds</i>
Fonds UK	N M Rothschild & Sons Limited <i>pension fund</i>
FVOCI	Juste valeur par capitaux propres – <i>Fair value through other comprehensive income</i>
FVTPL	Juste valeur par résultat – <i>Fair value through profit or loss</i>
Gérant	Rothschild & Co Gestion SAS, gérant de Rothschild & Co SCA
Groupe	Rothschild & Co SCA et ses filiales consolidées
Groupe ALCO	Comité de gestion actifs-passifs du Groupe – <i>Group assets and liabilities committee</i>
IASB	Organisme international chargé de l'élaboration des normes comptables – <i>International Accounting Standards Board</i>
IFPR	Régime prudentiel britannique – <i>Investment Firms Prudential Regime</i>
IFRS	Normes internationales d'information financière – <i>International Financial Reporting Standards</i>
IRRBB	Risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire – <i>Interest rate risk in the banking book</i>
LCR	Ratio de liquidité à court terme – <i>Liquidity coverage ratio</i>
LDI	Investissements adossés sur les passifs – <i>Liability-driven investment</i>
LGD	Pertes en cas de défaut - <i>Loss given default (IFRS 9)</i>
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
MRT	<i>Material Risk Taker</i> – Preneur de Risques Significatif, tel que défini par la Directive sur les exigences de fonds propres (CRD IV telle que modifiée par CRD V)
Niveau 1/2/3	Hiérarchie des justes valeurs d'après IFRS 13, expliquée dans le paragraphe 7.5.1
NMR	N M Rothschild & Sons Limited
NSFR	Ratio structurel de liquidité à long terme – <i>Net stable funding ratio</i>
OCI	Autres éléments du résultat global – <i>Other comprehensive income</i>
OPCVM	Organisme de Placement Collectif de Valeurs Mobilières
Overseas Fund	N M Rothschild & Sons Limited <i>overseas pension fund</i>
pb	Point de base
PCL	Prêts à la clientèle privée octroyés au sein de l'activité de Banque privée et Gestion d'actifs – <i>Private Client Lending</i>
PD	Probabilité de défaut (IFRS 9)
PER	Ratio cours/bénéfices nets – <i>Price/earnings ratio</i>

Terme	Définition
POCI	Actifs financiers dépréciés dès leur acquisition ou leur création – <i>Purchased or originated credit-impaired financial asset (IFRS 9)</i>
R&Co	Rothschild & Co SCA
R&Co Gestion	Rothschild & Co Gestion SAS (le gérant)
R&CoBI	Rothschild & Co Bank International Limited
R&CoBICC	Comité de crédit de R&CoBI
R&CoBZ	Rothschild & Co Bank AG Zurich
R&CoBZCC	Comité de crédit de R&CoBZ
R&CoMM	Rothschild & Co Martin Maurel SA, dont le nom commercial est Rothschild Martin Maurel
R&CoMM CCB	Comité de crédit de Rothschild & Co Martin Maurel SA
R&CoWAM	Rothschild & Co Wealth & Asset Management SAS
R&CoWM Monaco	Rothschild & Co Wealth Management Monaco
R&CoWM UK	Rothschild & Co Wealth Management UK Limited
R&CoWMUKCC	Comité de crédit de la filiale Rothschild & Co Wealth Management UK Limited
SICR	Augmentation significative du risque de crédit – <i>Significant increase in credit risk (IFRS 9)</i>
Société	Rothschild & Co SCA
SPPI	Seulement paiement de principal et d'intérêts – <i>Solely payments of principal and interest (IFRS 9)</i>
UGT	Unité génératrice de trésorerie
WAM ALCO	Comité de gestion actifs-passifs du WAM – <i>WAM assets and liabilities committee</i>
Wealth and Asset Management (WAM)	Segment d'activité

