

 ROTHSCHILD & CO

Rapport financier semestriel

Premier semestre de l'exercice 2015/2016

Table des matières

1. Rapport semestriel d'activité	3
2. Comptes consolidés semestriels résumés	13
3. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	52
4. Personnes responsables du rapport financier semestriel	53

1. Rapport semestriel d'activité

Le Conseil de surveillance de Rothschild & Co SCA s'est réuni le 24 novembre 2015 pour examiner les comptes semestriels pour la période comprise entre le 1^{er} avril et 30 septembre 2015. Ces comptes ont été préalablement arrêtés par Rothschild & Co Gestion SAS, Gérant de Rothschild & Co.

Compte de résultat simplifié

(en million d'euros)	6 mois 2014/2015	6 mois 2015/2016	Var	Var %
Revenus ¹	673	679	6	1%
Charges de personnel	(382)	(417)	35	9%
Charges administratives	(116)	(122)	6	5%
Dotations aux amortissements et dépréciations	(18)	(20)	2	11%
Coût du risque	(10)	(1)	(9)	(90)%
Résultat d'exploitation ¹	147	119	(28)	(19)%
Autres produits / charges (net)	26	6	(20)	(77)%
Résultat avant impôt	173	125	(48)	(28)%
Impôt sur les bénéfices	(36)	(29)	(7)	(19)%
Résultat net consolidé	137	96	(41)	(30)%
Participations ne donnant pas le contrôle	(58)	(57)	(1)	(2)%
Résultat net - part du Groupe	79	39	(40)	(51)%
<i>Résultat par action</i>	<i>1,15 €</i>	<i>0,56 €</i>	<i>(0,59)</i>	<i>(51)%</i>

¹ Les effets de conversion des taux de devises entre les six premiers mois 2015/2016 et la période correspondante en 2014/2015 ont :

- un impact positif de 50 millions d'euros sur les revenus
- un impact négatif d'1 million d'euros sur le résultat d'exploitation

Revue des métiers

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

Information par métiers

L'analyse des revenus et du résultat d'exploitation par métier est présentée ci-dessous :

(en million d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs / Capital investissement et dette privée	Autres ¹	Réconciliation IFRS ²	6 mois 2015/2016
Revenus	397	255	38	(11)	679
Charges d'exploitation	(350)	(194)	(59)	44	(559)
Coût du risque	-	-	2	(3)	(1)
Résultat d'exploitation	47	61	(19)	30	119
Extourne coût déboucement swap	-	-	8	-	8
Résultat d'exploitation hors coût de déboucement d'un swap	47	61	(11)	30	127
<i>Marge opérationnelle %</i>	12%	24%			19%

(en million d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs / Capital investissement et dette privée	Autres ¹	Réconciliation IFRS ²	6 mois 2014/2015
Revenus	413	243	28	(11)	673
Charges d'exploitation	(356)	(161)	(41)	42	(516)
Coût du risque	-	-	(3)	(7)	(10)
Résultat d'exploitation	57	82	(16)	24	147
<i>Marge opérationnelle %</i>	14%	34%			22%

¹ *Autres comprend les coûts de structure, le portefeuille de prêts en voie d'extinction et les autres activités*

² *La colonne « Réconciliation IFRS » comprend des éléments principalement liés au préciput versé aux associés-gérants français considérés comme des participations ne donnant pas le contrôle, aux avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19, à la réaffectation des dépréciations et à la comptabilisation de bonus différés au-delà de leur période d'acquisition.*

Le coût d'un swap d'intérêts de 8 millions d'euros correspond aux frais liés à son déboucement suite à la renégociation d'un prêt dans des conditions plus favorables. Le prêt concerne l'immeuble de nos bureaux londoniens.

Conseil financier

Au cours du premier semestre 2015/2016, les revenus du Conseil financier ont atteint 397 millions d'euros contre 413 millions d'euros lors du premier semestre 2014/2015 qui avait été le meilleur depuis le début de la crise financière. Le résultat d'exploitation s'est élevé à 47 millions d'euros contre 57 millions d'euros durant la même période de l'exercice précédent. Cette baisse s'explique par l'évolution des revenus mais aussi par des investissements plus importants sur la période.

Le conseil en fusions et acquisitions a dégagé 277 millions d'euros de revenus au premier semestre, contre 257 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent (+8%). Cette progression confirme la dynamique observée l'an passé. En fusions et acquisitions, le Groupe bénéficie d'une position de leadership en nombre d'opérations réalisées, se situant à la 4^e place mondiale durant le semestre¹. En Europe, le Groupe continue de dominer le marché en intervenant sur plus d'opérations que n'importe lequel de ses concurrents – une position que Rothschild occupe depuis plus d'une décennie.

Alors que l'activité de fusions et acquisitions, mesurée en valeur des transactions finalisées, peut fluctuer fortement d'un trimestre sur l'autre, la tendance générale est orientée à la hausse cette année, notamment grâce aux nombreuses opérations financières majeures aux États-Unis. Cependant, sur la base du nombre de

¹ Source: Thomson Reuters

transactions finalisées, un indicateur clé de ce métier, le marché global se situe à des niveaux inférieurs à ceux de l'année dernière à la même période. Dans l'ensemble, dans nos principaux marchés, nous considérons que l'activité de fusions et acquisitions est globalement stable au premier semestre par rapport à celui de l'an dernier. Cependant, notre portefeuille actuel de mandats probabilisés pour l'année en cours dépasse le niveau de l'année précédente à la même date.

Au cours du premier semestre, les revenus du conseil en financement se sont repliés de 23% à 120 millions d'euros contre 156 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent, en raison d'un ralentissement des émissions primaires sur les marchés européens. Toutefois, le Groupe continue de se voir attribuer dans ce métier, plus de mandats européens que tout autre conseiller indépendant². Bien que l'activité de conseil en restructuration de dettes ait été soutenue, notamment pour des opérations importantes et complexes, les revenus ont également diminué, principalement en Europe, mais ce recul a été partiellement compensé par notre activité aux États-Unis.

Durant le premier semestre, Rothschild a conseillé de nombreuses opérations, notamment :

- **Lafarge** pour sa fusion avec Holcim qui a donné naissance à LafargeHolcim (60 milliards de dollars),
- **Visteon** pour la vente de sa participation de 70% dans Halla Visteon Climate (3,6 milliards de dollars),
- **TSB** pour son offre publique d'achat de Banco de Sabadell (1,7 milliard de livres sterling),
- **CITIC Environment et CKM** pour leur offre publique volontaire sur United Envirotech (1,5 milliard de dollars),
- et **PanAust** pour l'offre publique d'achat de Guangdong Rising Asset Management (950 millions de dollars).

Le Groupe est actuellement présent dans certaines des opérations internationales les plus importantes et les plus complexes. Par exemple, Rothschild est conseiller financier de :

- **Coca-Cola Iberian Partners** pour sa fusion avec Coca-Cola Enterprises et Coca-Cola Erfrischungsgetränke en vue de créer CCEP, nouvel embouteilleur d'Europe occidentale, soit la deuxième plus importante transaction jamais réalisée dans le domaine des produits de consommation en Europe (28 milliards d'euros),
- **Intel** pour son acquisition d'Altera (16,7 milliards de dollars),
- **Al Noor Hospitals Group** des EAU pour son alliance avec Mediclinic d'Afrique du Sud (6,9 milliards de livres sterling),
- **Solera** pour sa vente à Vista Equity Partners, la plus grande privatisation de l'année à ce jour (6,5 milliards de dollars),
- et **Bradesco** pour l'acquisition de HSBC Brazil (5,2 milliards de dollars).

Pour plus d'informations concernant les mandats de conseil confiés à Rothschild, veuillez consulter l'Annexe 3.

Gestion d'actifs

Au cours du premier semestre, les revenus de la gestion d'actifs se sont établis à 255 millions d'euros contre 243 millions d'euros à la même période de l'exercice précédent. Cette évolution résulte de l'accroissement significatif des revenus de la Banque privée et gestion d'actifs (+20%) qui a compensé la baisse des revenus du Capital investissement et dette privée (-23%), conforme aux prévisions.

Au cours du premier semestre, le résultat d'exploitation de la gestion d'actifs s'est établi à 61 millions d'euros contre 82 millions d'euros à la même période de l'exercice précédent, en raison de moindre plus-values générées par l'activité de Capital d'investissement et dette privée.

Banque privée et gestion d'actifs

Les revenus de la Banque privée et de la Gestion d'actifs au premier semestre 2015/2016 se sont élevés à 187 millions d'euros, en augmentation de 20% par rapport à la même période de l'exercice précédent (156 millions d'euros). Ceci est principalement dû à la hausse des actifs sous gestion à 48,3 milliards d'euros au 30 septembre 2015 contre 45,2 milliards d'euros au 30 septembre 2014, soit une hausse de 7%.

² Source: Dealogic

Au cours du premier semestre 2015/2016, l'activité de Banque privée et de gestion d'actifs a collecté 0,7 milliard d'euros. Cette collecte nette est le résultat d'une collecte positive au sein de la Banque privée (+1,2 milliard d'euros) impactée par une décollecte au sein de la Gestion d'actifs (0,5 milliard d'euros), notamment en Europe où il a été décidé d'abandonner un important mandat de gestion d'un client institutionnel pour des raisons commerciales.

Par ailleurs, la baisse des marchés, les effets négatifs des variations de taux de change et les reclassements d'actifs (sous gestion vers sous conservation) ont eu un impact de 4,5 milliards d'euros³.

Le premier semestre a été marqué par une activité macroéconomique significative en raison du renflouement de la Grèce, des interventions des banques centrales en Europe et en Asie et par un regain de volatilité sur les marchés, avec une dégradation des marchés en août et l'orientation à la baisse générale des principaux indices.

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

<i>En milliards d'€</i>	1 ^{er} semestre 2014/2015	1 ^{er} semestre 2015/2016	12 mois 1 ^{er} octobre 2014 au 30 septembre 2015
Actifs sous gestion à l'ouverture	42,3	52,1	45,2
Collecte nette	1,4	0,7	2,7
Effet marché, taux de change et reclassement d'actifs	1,5	(4,5) ³	0,4
Actifs sous gestion à la clôture	45,2	48,3	48,3

Capital investissement et dette privée

Au cours du premier semestre 2015/2016, l'activité de Capital investissement et dette privée a généré 68 millions d'euros de revenus contre 87 millions d'euros au cours de la même période de l'exercice précédent. Cette baisse est en grande partie due aux plus-values exceptionnellement élevées réalisées sur les investissements pour compte propre au cours de la période précédente. Toutefois, les revenus ont été supérieurs de 33% à la moyenne des revenus semestriels des trois dernières années. Ces revenus comprennent :

- 23 millions d'euros de commissions de gestion (16 millions d'euros au premier semestre 2014/2015),
- 42 millions d'euros de plus-values nettes (61 millions d'euros au premier semestre 2014/2015),
- 8 millions d'euros d'intérêts et dividendes (10 millions d'euros au premier semestre 2014/2015) ;
- desquels il convient de déduire 5 millions d'euros de provisions (0 million d'euros au premier semestre 2014/2015).

Au cours du premier semestre, le Groupe a investi 57 millions d'euros, dont 44 millions d'euros par le biais de fonds gérés pour le compte de tiers et 13 millions d'euros pour compte propre, et a cédé des actifs pour 95 millions d'euros ayant généré 42 millions d'euros de plus-values nettes, notamment les cessions de deux investissements pour compte propre ; SIACI Saint Honoré et Perenco, pour un montant total de 59 millions d'euros et des plus-values de 27 millions d'euros.

La levée du fonds Five Arrows Principal Investments II (« FAPI II »), fonds de capital investissement axé sur les moyennes capitalisations européennes, a été clôturée à 775 millions d'euros, au-dessus de son objectif de 700 millions d'euros grâce à une sursouscription. Le Groupe contribuera à hauteur de 130 millions d'euros. FAPI II a déjà réalisé son premier investissement en Scandinavie dans un grand fournisseur de données à destination des professionnels du droit et de la comptabilité.

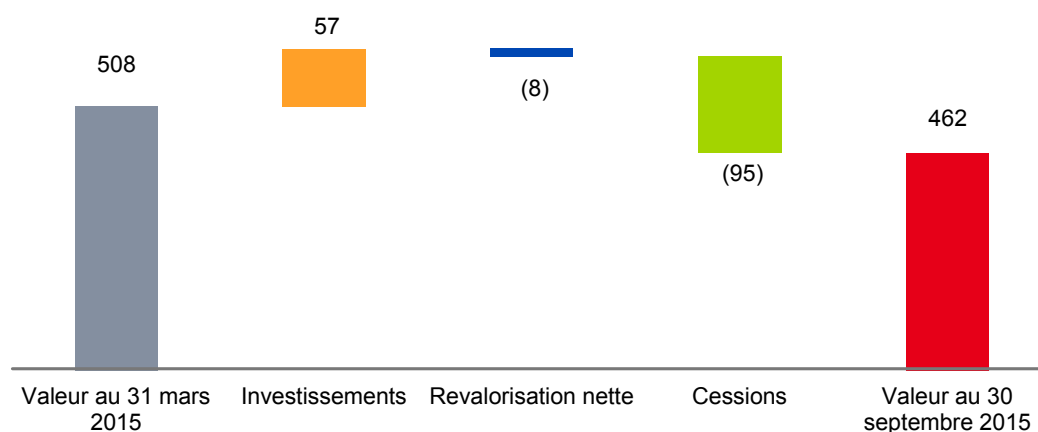
En septembre 2015, l'acquisition de West Gate, société de gestion de crédit basée à Los Angeles spécialisée dans les prêts à effet de levier, qui gère 1,5 milliard de dollars (1,35 milliard d'euros) d'actifs répartis sur cinq structures CLO (« *Collateralised Loan Obligation* ») a été réalisée. Grâce à ce rachat, le Groupe allie l'expertise de West Gate aux États-Unis aux compétences du Capital investissement et dette privée de Rothschild dans les prêts à effet de levier européens. L'ensemble gèrera 2,9 milliards d'euros de fonds européens, américains et

³ Ce montant inclut 1,1 milliard d'euros de reclassement d'actifs des actifs sous gestion vers les actifs sous conservation et 0,2 million d'euros lié au transfert définitif des comptes de Sélection R en France.

internationaux avec un éventail de produits incluant des fonds de crédit sans effet de levier, des fonds de crédit multi-stratégies et des véhicules CLO.

Evolution du portefeuille du Groupe (en millions d'euros)

	31/03/2013	31/03/2014	31/03/2015	30/09/2015
Fonds d'investissement gérés	116	158	207	243
<i>Rothschild Proprietary investments & autres</i>	348	360	301	219
Total des actifs bruts	464	518	508	462



Financements spécialisés

Le volume des prêts commerciaux en voie d'extinction a baissé, en ligne avec le plan de réduction des activités bancaires. Les encours nets se sont élevés à 207 millions d'euros au 30 Septembre 2015 contre 262 millions d'euros au 31 mars 2015.

Comme annoncé en octobre 2015, le Groupe a cédé son activité de leasing au Royaume-Uni (« Five Arrows Leasing Group Limited ») à Paragon Bank. Cette cession se traduira par un profit exceptionnel après impôt d'environ 90 millions d'euros qui sera pris en compte au deuxième semestre de l'exercice.

Charges d'exploitation

Charges de personnel

Les charges de personnel pour le premier semestre 2015/2016 se sont établies à 417 millions d'euros contre 382 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent en hausse de 35 millions d'euros. L'impact des variations des taux de change s'est traduit par une hausse de 39 millions d'euros, soit une baisse de 4 millions d'euros à taux de change constant.

Le nombre de collaborateurs de l'ensemble du Groupe a augmenté, passant de 2 857 au 30 septembre 2014 à 3 004 au 30 septembre 2015. Cette hausse est le résultat d'une part, de plusieurs recrutements de banquiers juniors au sein du Conseil financier afin d'améliorer les leviers d'exploitation et l'équilibre vie professionnelle / vie personnelle, et d'autre part, d'investissements dans les fonctions de relations avec la clientèle (principalement dans la Banque privée et gestion d'actifs) et de l'impact de l'acquisition de West Gate.

Charges administratives

Pour le premier semestre 2015/2016, les charges administratives se sont établies à 122 millions d'euros contre 116 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent en hausse de 6 millions d'euros. L'impact des variations des taux de change s'est traduit par une hausse de 10 millions d'euros, soit une baisse de 4 millions d'euros à taux de change constant.

Coût du risque

Pour le premier semestre 2015/2016, le coût du risque s'est élevé à 1 million d'euros, contre 10 millions d'euros à la même période de l'exercice précédent. Ce montant comprend 2 millions d'euros de dépréciations de titres de dette au sein du Merchant Banking, partiellement compensées par des recouvrements de créances du Conseil financier et des recouvrements liés au portefeuille de prêts en voie d'extinction.

Autres produits / charges (net)

Pour le premier semestre 2015/2016, les autres produits et charges, qui incluent les résultats des sociétés mises en équivalence, ont dégagé un résultat net de 6 millions d'euros, contre 26 millions d'euros pour la même période en 2014/2015. L'exercice précédent incluait une plus-value significative liée à la cession de Fircosoft réalisée par le Capital investissement et dette privée.

Impôt sur les bénéfices

Pour le premier semestre 2015/2016, la charge d'impôt s'est élevée à 29 millions d'euros, répartis entre une charge d'impôt courant de 21 millions d'euros et une charge d'impôt différé de 8 millions d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 23,3% (pour le premier semestre 2014/2015, la charge d'impôt était de 36 millions d'euros pour un taux d'imposition effectif de 20,8%).

Participations ne donnant pas le contrôle

Pour le premier semestre 2015/2016, les participations ne donnant pas le contrôle ont atteint 57 millions d'euros contre 58 millions d'euros sur la même période de l'année précédente. Les participations ne donnant pas le contrôle comprennent principalement le dividende précipitaire versé aux associés français et les intérêts sur les dettes perpétuelles subordonnées.

Liquidité – Capital – Ratio de solvabilité

Le Groupe conserve un important niveau de liquidité. Au 30 septembre 2015, les disponibilités placées auprès des banques centrales et des banques représentaient 54% de l'actif total, contre 57% au 31 mars 2015.

Les capitaux propres – part du Groupe sont passés de 1 419 millions d'euros au 31 mars 2015 à 1 403 millions d'euros au 30 septembre 2015, notamment en raison du paiement du dividende (42 millions d'euros).

Le Groupe est régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») en tant que Compagnie Financière. Les ratios, présentés ci-dessous, ont été calculés avec la pleine application des règles de Bale III. Ces ratios sont largement supérieurs aux exigences réglementaires.

	31/03/2015	30/09/2015 ⁴	Min Bâle III avec CCB ⁵
Ratio de capital Tier 1	18,1%	17,0%	8,5%
Ratio de solvabilité global	20,5%	19,2%	10,5%

Les ratios ont diminué en raison :

- de la baisse des fonds propres réglementaires suite au transfert de gains réalisés sur des actifs classés en « disponibles à la vente » qui ont été cédés, en dégageant des bénéfices «non audités» qui ne peuvent pas être considérés comme des fonds propres réglementaires jusqu'à la fin de l'année comptable; et
- des fluctuations des taux de change.

⁴ Les ratios de septembre 2015 n'incluent pas le résultat de la période dans la mesure où celui-ci est non audité.

⁵ CCB = Coussin de conservation

Bilan simplifié

(en milliard d'euros)	31/03/2015	30/09/2015	Var
Caisse et banques centrales	3,6	3,4	(0,2)
Avoirs auprès des banques	1,5	1,5	0,0
Prêts et créances envers la clientèle	1,6	1,5	(0,1)
<i>dont Prêts à la clientèle privée</i>	0,9	1,2	0,3
<i>dont Portefeuille de prêts en voie d'extinction</i>	0,3	0,2	(0,1)
Actifs financiers	1,0	1,0	0,0
Autres actifs	1,4	1,5	0,1
Total des actifs	9,1	8,9	(0,2)
Dettes envers la clientèle	5,7	5,6	(0,1)
Autres dettes	1,4	1,3	(0,1)
Capitaux propres - part du Groupe	1,4	1,4	0,0
Participations ne donnant pas le contrôle	0,6	0,6	0,0
Total des passifs	9,1	8,9	(0,2)

Les effets de change liés à la variation des taux des devises entre le 31 mars 2015 et le 30 septembre 2015 ont diminué les actifs de 0,2 milliard d'euros.

Perspectives

Le Groupe a dégagé des résultats satisfaisants au premier semestre 2015/2016 grâce son fort ancrage dans les principaux métiers dans lesquels il opère. Toutefois, certains des métiers de Rothschild & Co sont volatils et dépendants des conditions de marché qui se sont récemment tendues en raison d'incertitudes macro-économiques et politiques.

Au sein de l'activité de Conseil financier, le marché mondial des fusions et acquisitions exprimé en valeur reste soutenu, mais demeure tiré par les États-Unis alors que l'activité reste stable en Europe. Notre portefeuille probabilisé de mandats actuel pour l'année en cours dépasse les niveaux de l'année précédente à la même date. Nous sommes donc raisonnablement confiants dans le fait que le flux des mandats de fusions et acquisitions finalisés et en cours se maintiendra jusqu'à la fin de l'année.

Au sein de l'activité Banque privée et gestion d'actifs, nous anticipons une croissance continue des revenus et de la collecte nette, mais un repli, toujours possible, des marchés financiers aurait un impact sur nos actifs sous gestion, et par conséquent sur nos revenus.

L'activité de Capital investissement et dette privée poursuivra son développement grâce à une offre de produits diversifiés. Toutefois, compte tenu des plus-values de cessions particulièrement élevées dégagées au cours de l'année 2014/2015, nous prévoyons une rentabilité sensiblement inférieure de cette activité pour l'année en cours.

Annexe 1 : Progression trimestrielle des revenus

En millions d'euros		2014/2015	2015/2016	Var %
Conseil financier	1 ^{er} trimestre	216,2	208,3	(4%)
	2 ^{ème} trimestre	196,7	189,0	(4%)
	Cumul	412,9	397,3	(4%)
Gestion d'actifs ⁶	1 ^{er} trimestre	114,4	121,8	+6%
	2 ^{ème} trimestre	128,6	132,7	+3%
	Cumul	243,0	254,5	+5%
<i>dont Banque privée et gestion d'actifs</i>	1 ^{er} trimestre	76,4	94,4	+24%
	2 ^{ème} trimestre	79,1	92,5	+17%
	Cumul	155,5	186,9	+20%
<i>dont Capital investissement et dette privée</i>	1 ^{er} trimestre	38,0	27,4	(28%)
	2 ^{ème} trimestre	49,5	40,2	(19%)
	Cumul	87,5	67,6	(23%)
Autres ⁷	1 ^{er} trimestre	16,7	19,6	+17%
	2 ^{ème} trimestre	12,2	18,9	+55%
	Cumul	28,9	38,5	+33%
Réconciliation IFRS	1 ^{er} trimestre	-	(9,3)	n/a
	2 ^{ème} trimestre	(11,5)	(1,8)	n/a
	Cumul	(11,5)	(11,1)	n/a
Total revenus du Groupe	1 ^{er} trimestre	347,3	340,4	(2%)
	2 ^{ème} trimestre	326,0	338,8	+4%
	Cumul	673,3	679,2	+1%

⁶ La Gestion d'actifs comprend les activités Banque privée et gestion d'actifs ainsi que Capital investissement et dette privée.

⁷ Autres désigne les fonctions centrales, les activités de financement et d'autres revenus

Annexe 2 : Principaux taux de change

Compte de résultat				Bilan			
Taux	6 mois 2014/2015	6 mois 2015/2016	Var	Taux	Mars 2015	Sept 2015	Var
€ / GBP	0,8046	0,7200	(11)%	€ / GBP	0,7273	0,7385	2%
€ / CHF	1,2155	1,0567	(13)%	€ / CHF	1,0463	1,0915	4%
€ / USD	1,3492	1,1092	(18)%	€ / USD	1,0759	1,1203	4%

Annexe 3: Palmarès de l'activité Conseil financier

Principales opérations réalisées au cours du premier semestre clos le 30 septembre 2015

Fusions-acquisitions et conseil stratégique

- *Lafarge*, leader des matériaux de construction, sur sa fusion avec Holcim pour créer LafargeHolcim (60 milliards de dollars, France et Suisse)
- *Visteon*, équipementier automobile, sur la cession de sa participation de 70% dans Halla Visteon Climate Control (3,6 milliards de dollars, États-Unis et Corée du Sud)
- *Norbert Dentressangle*, entreprise internationale de transport et de logistique, pour son rachat par XPO Logistics (3,2 milliards d'euros, France et États-Unis)
- *Blackstone* pour la cession de Center Parcs, entreprise de villages de vacances basée au Royaume-Uni, à Brookfield (2,5 milliards de livres sterling, Royaume-Uni)
- *Lion Capital* sur la vente de sa participation de 49% dans Picard, numéro un français des surgelés hauts de gamme, à ARYZTA (2,3 milliards d'euros, France et Suisse)
- *Casino*, chaîne de supermarchés française, et sa filiale brésilienne Grupo Éxito sur la réorganisation des opérations de Casino en Amérique latine (1,9 milliard de dollars, France et Brésil)
- *TSB*, banque britannique, sur l'offre publique d'achat de Banco de Sabadell (1,7 milliard de livres sterling, Royaume-Uni et Espagne)
- *CITIC Environment*, filiale de CITIC le plus grand conglomérat chinois, et CKM, une entité ad hoc détenue conjointement par CITIC et KKR, pour leur offre publique volontaire sur United Envirotech (1,5 milliard de dollars, Singapour et Chine)
- *Clayton Dubilier & Rice et BCA*, leader européen de la revente de véhicules d'occasion, pour la cession de BCA et son introduction à la bourse de Londres (1,2 milliard de livres sterling, Royaume-Uni)
- *Atos*, prestataire de services informatiques, sur l'acquisition de l'activité IT Outsourcing de Xerox et la création d'un partenariat stratégique à l'échelle mondiale (1,1 milliard de dollars, France et États-Unis)
- *Domino Print Sciences*, entreprise technologique britannique, sur l'offre publique d'achat reçue de Brother Industries (1 milliard de livres sterling, Royaume-Uni et Japon)
- *PanAust*, producteur de cuivre coté à la bourse australienne, sur l'offre publique d'achat de Guangdong Rising Asset Management (950 millions de dollars, Australie et Chine)
- *Canadian Pension Plan Investment Board* sur l'acquisition de 46% dans mfi management für Immobilien, exploitant de centres commerciaux, auprès d'Unibail-Rodamco (760 millions d'euros, Canada et Allemagne)
- *Gerresheimer*, leader des emballages et dispositifs pharmaceutiques, sur le rachat de Centor à Montagu Private Equity (725 millions de dollars, Allemagne et États-Unis)
- *Abacus Holdings*, entreprise de premier ordre de distribution mondiale de services détenue par onze compagnies aériennes asiatiques, sur la vente de sa participation de 65% dans Abacus International à Sabre (Singapour, États-Unis)

Conseil en financement

- *NII Holdings*, opérateur de télécommunication en l'Amérique latine, pour sa restructuration dans le cadre du chapitre 11 de la loi américaine sur les faillites (6 milliards de dollars, États-Unis)
- *Rumo Logística*, société brésilienne de services logistiques, pour le réajustement des clauses restrictives et sa nouvelle ligne de dette (respectivement 2,2 milliards de dollars et 470 millions de dollars, Brésil)
- *Canada GEN*, véhicule d'investissement du gouvernement canadien, pour la cession du solde de sa participation dans General Motors (2,6 milliards de dollars, Canada et États-Unis)
- *Serco*, société de services axée sur le secteur public, pour son augmentation de capital (2 milliards de livres sterling, Royaume-Uni)
- *Towergate*, courtier d'assurance, pour la restructuration de ses obligations à rendement élevé (1 milliard de livres sterling, Royaume-Uni)
- *Europcar*, loueur de voitures, pour son introduction en bourse à Paris (1 milliard d'euros, France)
- *OCP*, premier producteur de phosphates, pour son émission d'euro-obligations (1 milliard de dollars, Maroc)
- *Allen Systems*, entreprise spécialisée dans les solutions d'entreprise, pour sa restructuration et son financement DIP conformément au chapitre 11 de la loi américaine sur les faillites (975 millions de dollars, États-Unis)
- *Euskaltel*, entreprise de télécommunication couvrant le Pays basque espagnol, pour son entrée à la bourse espagnole (840 millions d'euros, Espagne)
- *GEMS Education*, institut d'enseignement mondial, pour son refinancement traditionnel et islamique (817 millions de dollars, Émirats Arabes Unis)
- *Flow Traders*, fournisseur mondial de liquidités pour les produits cotés en bourse (ETP), pour son introduction à la bourse d'Amsterdam (599 millions d'euros, Pays-Bas)
- *Groupe Arnault*, holding, et Colony Capital pour la revente de leur participation de 8,5% dans Dia, chaîne de magasins discount (408 millions d'euros, Espagne et France)
- *Tate & Lyle*, spécialiste en ingrédients et solutions agroalimentaires, pour l'émission d'obligations à 8, 10 et 12 ans en placement privé (400 millions de dollars, Royaume-Uni)
- *Argo Investments*, société d'investissement australienne, pour l'entrée d'Argo Global Listed Infrastructure à la bourse australienne (287 millions de dollars, Australie)

Principales transactions en cours et annoncées

- *Coca-Cola Iberian Partners* pour sa fusion avec Coca-Cola Enterprises et Coca-Cola Erfrischungsgetränke pour créer CCEP, nouvel embouteilleur d'Europe occidentale. 2ème plus grosse transaction jamais réalisée dans le domaine des produits de consommation en Europe (28 milliards d'euros)
- *Intel*, société technologique, pour l'acquisition d'Altera (16,7 milliards de dollars)
- *Alstom*, leader mondial de la production d'électricité, pour l'acquisition de ses activités Énergie par General Electric (12,4 milliards d'euros) et son investissement pour créer un partenariat énergie et transport avec General Electric (3,1 milliards d'euros)
- *Al Noor Hospitals Group*, premier prestataire de soins de santé aux EAU, pour son alliance avec Mediclinic (6,9 milliards de livres sterling -Afrique du Sud)
- *Solera*, prestataire de logiciels de gestion du risque, pour sa vente à Vista Equity Partners, plus grande privatisation de l'année 2015 (6,5 milliards de dollars)
- *Bradesco*, établissement financier, pour son acquisition de HSBC Brazil, plus grande transaction jamais effectuée par une banque brésilienne (5,2 milliards de dollars)
- *Rexam*, entreprise d'emballages, pour l'offre publique mixte reçue de Ball Corp (4,4 milliards de livres sterling)
- *Amlin*, assureur spécialisé et réassureur, pour l'offre publique d'achat de Mitsui Sumitomo (3,5 milliards de livres sterling)
- *Melrose*, groupe d'ingénierie britannique coté en bourse, pour sa vente par Elster à Honeywell (3,3 milliards de livres sterling)
- *Discovery Communications*, chaînes thématiques spécialisées dans la diffusion de documentaires, pour le rachat à TF1 des 49% restants d'Eurosport pour en détenir le contrôle intégral (491 millions d'euros)

2. Comptes consolidés semestriels résumés

Bilan consolidé au 30 Septembre 2015	15
Compte de résultat consolidé semestriel au 30 Septembre 2015	16
Etat du résultat global semestriel au 30 septembre 2015	17
Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriel au 30 septembre 2015	18
Tableau des flux de trésorerie semestriels au 30 septembre 2015	19
Annexe	20
I. Faits caractéristiques du semestre	20
II. Base de préparation des états financiers	20
III. Règles et méthodes comptables	20
IV. Gestion des risques associés aux instruments financiers	21
V. Notes sur le bilan	34
VI. Notes sur le compte de résultat	45

Abréviations

Changement de nom

L'Assemblée Générale de Paris Orléans qui s'est tenue le 24 septembre 2015 a approuvé à une majorité de 87,1% le changement de nom de Paris Orléans en Rothschild & Co avec effet immédiat. Ce rapport semestriel emploie ce nouveau nom.

Acronyme	Définition
AFIC	Association Française des Investisseurs en Capital
AIFMD	Alternative Investment Fund Managers Directive
BVCA	British Venture Capital Association
CGU	Cash Generating Unit
CRD3	Capital Requirements Directive 3
EVCA	European Private Equity and Venture Capital Association
GFA	Conseil financier (<i>Global Financial Advisory</i>)
GFSC	Guernsey Financial Services Commission
GICS	Global Industry Classification Standards
GMC	Group Management Committee
Groupe	Groupe Rothschild & Co SCA consolidé
Groupe ALCO	Comité Groupe de gestion actif-passif (<i>Group Assets and Liabilities Committee</i>)
IPEV	International Private Equity and Venture Capital Valuation
LCR	Liquidity Coverage Ratio
NCI	Non-controlling Interest
NMR	N M Rothschild & Sons Limited
R&Co	Rothschild & Co SCA (anciennement Paris Orléans)
R&Co Gestion	Rothschild & Co Gestion SAS
RBCI	Rothschild Bank C.I. Limited
RBI	Rothschild Bank International Limited
RBZ	Rothschild Bank AG Zurich
RCB	Rothschild & Cie Banque
RHAG	Rothschild Holding AG

Bilan consolidé

au 30 septembre 2015

Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/09/2015	31/03/2015
Caisse et banques centrales		3 357 129	3 643 942
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	407 044	363 170
Instruments dérivés de couverture	2	4 383	20 023
Actifs financiers disponibles à la vente	3	624 848	669 437
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4	1 495 715	1 530 914
Prêts et créances sur la clientèle	5	1 524 386	1 601 605
Actifs d'impôts courants		20 114	15 121
Actifs d'impôts différés	13	77 822	92 760
Comptes de régularisation et actifs divers	6	444 020	455 416
Participations dans les entreprises mises en équivalence		40 605	47 688
Immobilisations corporelles		331 088	360 485
Immobilisations incorporelles		165 725	168 159
Actifs non courants destinés à être cédés	18	342 882	-
Écarts d'acquisition	7	112 861	110 533
TOTAL DES ACTIFS		8 948 622	9 079 253

Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/09/2015	31/03/2015
Banques centrales		1 244	1 240
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	37 253	67 012
Instruments dérivés de couverture	2	-	8 195
Dettes envers les établissements de crédit	8	363 826	292 584
Dettes envers la clientèle	9	5 621 760	5 686 863
Dettes représentées par un titre		61 328	13 500
Passifs d'impôts courants		26 951	33 971
Passifs d'impôts différés	13	49 640	55 053
Comptes de régularisation et passifs divers	10	608 475	730 855
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	18	20 647	-
Provisions	11	175 191	214 500
Capitaux propres		1 982 307	1 975 480
Capitaux propres part du Groupe		1 402 845	1 419 446
Capital		142 274	142 274
Primes liées au capital		981 692	981 692
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		112 662	134 859
Écarts d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente		74 092	86 813
Réserves de couverture de flux de trésorerie		(12)	(5 671)
Réserves de conversion		38 582	53 717
Réserves consolidées		127 617	17 070
Résultat de l'exercice part du Groupe		38 600	143 551
Participations ne donnant pas le contrôle	15	579 462	556 034
TOTAL DES PASSIFS		8 948 622	9 079 253

Compte de résultat consolidé semestriel

au 30 septembre 2015

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/09/2015	30/09/2014
+ Intérêts et produits assimilés	19	57 994	45 760
- Intérêts et charges assimilées	19	(29 177)	(24 493)
+ Commissions (produits)	20	616 850	594 224
- Commissions (charges)	20	(30 379)	(21 503)
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	21	18 779	19 657
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	22	40 816	54 715
+ Produits des autres activités	23	8 588	8 349
- Charges des autres activités	23	(4 293)	(3 413)
Produit net bancaire		679 178	673 296
- Charges de personnel	24	(416 695)	(382 115)
- Autres charges d'exploitation	24	(122 173)	(116 314)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		(19 686)	(18 133)
Résultat brut d'exploitation		120 624	156 734
- Coût du risque	25	(1 320)	(10 224)
Résultat d'exploitation		119 304	146 510
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		391	3 071
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	26	4 794	23 259
Résultat avant impôt		124 489	172 840
- Impôt sur les bénéfices	27	(29 067)	(35 920)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		95 422	136 920
Participations ne donnant pas le contrôle	15	56 822	57 540
Résultat net part du Groupe		38 600	79 380
Résultat net - part du Groupe par action en euros	30	0,56	1,15
Résultat net - part du Groupe des activités poursuivies par action en euros	30	0,56	1,15
Résultat net dilué - part du Groupe par action en euros	30	0,55	1,15
Résultat net dilué - part du Groupe des activités poursuivies par action en euros	30	0,55	1,15

Etat du résultat global semestriel

au 30 septembre 2015

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Résultat net consolidé	95 422	136 920
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables		
Écarts de conversion	(27 110)	48 041
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	12 283	22 456
(Gains)/pertes nets sur actifs disponibles à la vente transférés au résultat	(36 810)	(40 592)
Pertes transférées en résultat suite à la terminaison de couverture de flux de trésorerie	8 065	128
Réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	(23)	3 099
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	(630)	1 309
Impôts	5 293	4 221
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables	(38 932)	38 662
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables		
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	21 067	(25 118)
Impôts	(4 109)	4 828
Autres	427	(1)
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables	17 385	(20 291)
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(21 547)	18 371
RÉSULTAT GLOBAL	73 875	155 291
<i>dont part du Groupe</i>	<i>24 699</i>	<i>79 787</i>
<i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>49 176</i>	<i>75 504</i>

Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriels au 30 septembre 2015

En milliers d'euros	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (net d'impôt)					Capitaux propres part du Groupe	Capitaux propres des participa- tions ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
	Capital et réserves liées ⁽¹⁾	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés de couverture			
CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2014	1 110 557	87 708	(18 711)	98 514	(9 274)	1 268 794	473 933	1 742 727
Augmentation de capital	567	-	-	-	-	567	-	567
Impact de l'élimination des titres auto détenus	3 361	-	-	-	-	3 361	-	3 361
Dividendes	-	(35 059)	-	-	-	(35 059)	(75 299)	(110 358)
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	1 012	-	-	-	1 012	13	1 025
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	(14 267)	(14 267)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	-	4 542	(370)	63	(113)	4 122	(2 531)	1 591
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	3 928	(29 505)	(370)	63	(113)	(25 997)	(92 084)	(118 081)
Résultat net pour l'exercice 2014/2015	-	143 551	-	-	-	143 551	110 303	253 854
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	55 969	4 614	60 583	1 791	62 374
(Gains)/pertes nets transférés au résultat à la suite d'une cession	-	-	-	(57 948)	84	(57 864)	(2 355)	(60 219)
(Gains)/pertes nets transférés au résultat à la suite d'une dépréciation	-	-	-	1 973	-	1 973	30	2 003
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	(31 728)	-	-	-	(31 728)	(4 609)	(36 337)
Écarts de conversion et autres variations	-	76	72 798	(11 758)	(982)	60 134	69 025	129 159
CAPITAUX PROPRES AU 31 MARS 2015	1 114 485	170 102	53 717	86 813	(5 671)	1 419 446	556 034	1 975 480
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Impact de l'élimination des titres auto détenus	9	-	-	-	-	9	-	9
Dividendes ⁽²⁾	-	(41 844)	-	-	-	(41 844)	(3 772)	(45 616)
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	505	-	-	-	505	-	505
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	(7 417)	(7 417)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	-	(10 218)	67	10 411	(9)	251	(14 640)	(14 389)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	9	(51 557)	67	10 411	(9)	(41 079)	(25 829)	(66 908)
Résultat net semestriel au 30 septembre 2015	-	38 600	-	-	-	38 600	56 822	95 422
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	5 649	(19)	5 630	6 348	11 978
(Gains)/pertes nets transférés au résultat à la suite d'une cession	-	-	-	(29 006)	6 358	(22 648)	(18)	(22 666)
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	18 134	-	-	-	18 134	(1 176)	16 958
Écarts de conversion et autres variations	-	410	(15 202)	225	(671)	(15 238)	(12 719)	(27 957)
CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2015	1 114 494	175 689	38 582	74 092	(12)	1 402 845	579 462	1 982 307

⁽¹⁾ Le capital et réserves liées au 30 septembre 2015 sont composés du capital pour 142 274 000 €, des primes liées au capital pour 981 692 000 € diminuées des titres auto-détenus pour 9 472 000 €.

⁽²⁾ Cette distribution comprend 41,1 millions d'euros de dividendes versés aux actionnaires de R&Co et 0,7 millions d'euros de dividendes versés à R&Co Gestion SAS et Rothschild & Co Commandité SAS. Les dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle sont analysés en note 15.

Tableau des flux de trésorerie semestriels

au 30 septembre 2015

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Résultat avant impôt (I)	124 489	172 840
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	21 062	19 199
Dotations nettes aux provisions et dépréciations	3 854	21 923
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence et dividendes des participations à long terme	(4 953)	(6 967)
(Gains)/pertes nets des activités d'investissement	(57 302)	(83 589)
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements (II)	(37 339)	(49 434)
(Réalisation) / remboursement net des prêts et créances sur la clientèle	(270 775)	(21 168)
Flux de trésorerie (placés)/reçus liés aux opérations avec les établissements de crédit	161 145	(153 979)
Augmentation/(diminution) nette des dettes envers la clientèle	97 619	751 537
Flux nets de trésorerie générés par les instruments dérivés et par le portefeuille de transaction	(13 146)	(52 261)
Émission de dettes représentées par un titre	47 828	-
(Achats)/ventes nets d'actifs financiers disponibles à la vente détenus à des fins de liquidité	(31 142)	(42 936)
Autres mouvements affectant des actifs et des passifs liés aux activités de trésorerie	24 149	67 437
Flux nets de trésorerie liés aux activités de trésorerie	286 453	569 798
(Augmentation)/diminution nette du fonds de roulement	(204 348)	(162 782)
Impôts versés	(27 073)	(4 219)
Flux nets de trésorerie liés aux autres activités opérationnelles	(231 421)	(167 001)
(Augmentation)/diminution nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (III)	(215 743)	381 629
Total des flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles et de trésorerie (A) = (I) + (II) + (III)	(128 593)	505 035
Achat d'investissement	(49 423)	(54 263)
Achat de filiales et d'entreprises associées	(4 986)	(3 365)
Achat d'immobilisations corporelles et incorporelles	(14 606)	(8 504)
Flux de trésorerie investis	(69 015)	(66 132)
Flux de trésorerie reçus d'investissements (ventes et dividendes)	114 889	151 180
Flux de trésorerie reçus de filiales, d'entreprises associées et des participations à long terme (ventes et dividendes)	5 034	9 662
Vente d'immobilisations corporelles et incorporelles	1 337	2 339
Flux de trésorerie reçus	121 260	163 181
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	52 245	97 049
Flux d'intérêts versés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(1 150)	(1 706)
(Acquisition)/vente de titres auto détenus et d'intérêts minoritaires	(4 019)	(7 768)
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	(5 169)	(9 474)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	(164 073)	108 574
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A) + (B) + (C) + (D)	(245 590)	701 184
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture (note 16)	4 775 769	4 063 718
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture (note 16)	4 530 179	4 764 902
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	(245 590)	701 184

Annexe

I. Faits caractéristiques du semestre

Une présentation des faits marquants du premier semestre se trouve en introduction du rapport semestriel d'activité.

II. Base de préparation des états financiers

A. Informations relatives à l'entreprise

Les états financiers consolidés résumés du premier semestre de l'exercice 2015/2016 du Groupe Rothschild & Co ("le Groupe") sont présentés conformément au référentiel IFRS en vigueur à la date d'arrêté, tel qu'adopté au sein de l'Union européenne par le règlement CE n° 1606/2002. Le format des états de synthèse utilisé est un format bancaire. Il est conforme à celui proposé par la recommandation n° 2013-04 du 7 novembre 2013 de l'organisme français de normalisation comptable, l'Autorité des normes comptables. Ils couvrent la période allant du 1er avril 2015 au 30 septembre 2015.

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par R&Co Gestion SAS, le Gérant de R&Co, le 16 novembre 2015 et présenté au Conseil de surveillance le 24 novembre 2015.

Au 30 septembre 2015, la société mère du Groupe est Rothschild & Co SCA, société en commandite par actions, dont le siège social est sis à l'adresse suivante : 23 bis, avenue de Messine 75008 Paris (302 519 228 RCS Paris). La Société est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment A).

B. Principes généraux

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

C. Evénements postérieurs à la clôture

Le 2 octobre 2015, le Groupe a annoncé la conclusion d'un accord portant sur la cession de son activité de financements d'actifs au Royaume-Uni, Five Arrows Leasing Group Limited, à Paragon Bank PLC. La cession a été finalisée le 3 novembre 2015. Bien que le profit exceptionnel d'environ 90 millions d'euros sera comptabilisé dans les comptes annuels consolidés au 31 mars 2016, et non pas dans les comptes semestriels au 30 septembre 2015, plus de détails sur la cession et son impact sur le Groupe sont présentés dans la note 18 relative aux groupes destinés à être cédés.

III. Règles et méthodes comptables

Les règles et méthodes comptables appliquées par le Groupe dans ses comptes consolidés semestriels résumés sont identiques à celles utilisées et décrites dans les états financiers annuels du 31 mars 2015. Il convient de noter que les comptes consolidés semestriels résumés sont conformes aux dispositions de la norme IAS 34.

Le Groupe n'a pas anticipé l'application de nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne ou l'IASB lorsque l'application en 2015 n'est qu'optionnelle.

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

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

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

IV. Gestion des risques associés aux instruments financiers

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir », les risques associés aux instruments financiers et la manière dont le Groupe les gère sont présentés ci-après.

A. Gouvernance

Dans le cadre de l'organisation opérationnelle et fonctionnelle du Groupe, la supervision de la gestion du Groupe est assurée par la Société, sans préjudice des responsabilités qui incombent aux entités légales. La gouvernance de la Société repose sur un organe de direction, le Gérant, Rothschild & Co Gestion SAS (R&Co Gestion) et sur un organe de surveillance, le Conseil de surveillance, lequel s'appuie sur ses comités spécialisés.

Conseil de surveillance et comités spécialisés

Le Conseil de surveillance est l'organe de surveillance de la Société et du Groupe qui assure le contrôle de la gestion de R&Co par R&Co Gestion. Le Conseil de surveillance soumet à l'Assemblée générale annuelle des actionnaires un rapport sur les résultats de son contrôle. En complément, conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce, le Président du Conseil de surveillance soumet à l'Assemblée générale annuelle des actionnaires un rapport sur la gouvernance d'entreprise, ainsi que sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.

Le Conseil de surveillance a créé quatre comités spécialisés destinés à traiter des sujets spécifiques : le Comité d'audit, le Comité des rémunérations et des nominations, le Comité des risques et le Comité stratégique. Chaque comité rend compte de son activité au Conseil de surveillance à l'issue de sa réunion. Les membres de ces comités, ainsi que leurs présidents, sont nommés par le Conseil de surveillance parmi ses membres. Le règlement intérieur de chaque comité est approuvé par le Conseil de surveillance.

Le Comité d'audit assure le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne en complément de la revue des procédures d'établissement de l'information financière.

Le Comité des risques est principalement chargé de conseiller le Conseil de surveillance sur la stratégie et l'appétence actuelles et futures au risque et d'examiner sur une base consolidée les risques significatifs du Groupe.

Les Présidents du Comité d'Audit et du Comité des Risques se consultent mutuellement chaque fois qu'ils l'estiment nécessaire et au moins une fois par an, sur différents sujets, incluant sans que cette liste soit limitative, des sujets d'intérêts communs et/ou questions transversales, relevant des missions qui leur sont confiées et liés au contrôle interne et à la gestion des risques.

Le Comité des rémunérations et des nominations assiste le Conseil de surveillance dans la conduite de ses responsabilités liées aux rémunérations, et, en particulier, dans la préparation des décisions visant les principes de la politique de rémunération du Groupe.

Le Comité stratégique fournit des recommandations au Gérant et au Conseil de surveillance sur les orientations stratégiques à long-terme du Groupe, les investissements significatifs et autres opérations significatives initiées ou proposées par le Gérant qui affectent R&Co et la stratégie du Groupe sur une base consolidée.

Des informations détaillées complémentaires sur le Conseil de surveillance et ses comités spécialisés et sur le contrôle interne et les procédures de gestion des risques mises en œuvre par la Société sont disponibles dans le rapport du Président du Conseil de surveillance établi à l'issue de chaque exercice en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

R&Co Gestion

R&Co Gestion est le représentant légal de la Société assurant la conduite générale des affaires de la Société et disposant des pouvoirs les plus étendus, sous la supervision du Conseil de surveillance, pour agir en toute circonstance au nom et pour le compte de la Société, afin notamment :

- d'assurer la détermination effective de l'orientation de l'activité de la Société et du Groupe sur une base consolidée ;
- de superviser l'information comptable et financière et de piloter le contrôle interne de la Société et du Groupe sur une base consolidée ;
- de déterminer les fonds propres de la Société et du Groupe sur une base consolidée ;
- de procéder à l'arrêté des comptes sociaux (annuels) et consolidés (annuels et semestriels) de la Société.

Le Président et deux Directeurs généraux de R&Co Gestion sont assistés et conseillés dans la gestion du Groupe et la supervision des autres comités de direction des divisions et de contrôle interne du Groupe par le Comité exécutif du Groupe (Group Management Committee ou GMC). À la date du présent rapport, les organes exécutifs clés du Groupe impliqués dans le contrôle interne et assistant R&Co et le GMC sont les suivants :

- le Groupe ALCO est responsable de la surveillance et de la gestion de tous les risques de bilan au sein du Groupe, hormis ceux concernés par la politique de gestion du risque de crédit. Le comité supervise également toutes les opérations de trésorerie au sein du Groupe;
- le Comité des risques du Conseil financier (*GFA Global Risk Committee*) est responsable des décisions sur les sujets qui présentent des risques complexes, difficiles, ou importants et qui ont une incidence sur l'activité.

Les règlements intérieurs ainsi que la composition de ces comités sont régulièrement revus.

B. Risque de crédit

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

Les activités de crédit du Groupe concernent actuellement :

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

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

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

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

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

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

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

Les expositions au risque de crédit lié aux prêts et titres de dettes sont revues trimestriellement et sont classées comme suit :

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

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

Les tableaux suivants détaillent l'exposition maximale au risque de crédit au 30 septembre 2015 et au 31 mars 2015 pour les actifs financiers comportant un risque de crédit, sans prise en compte des contre-garanties reçues ou de l'atténuation du risque de crédit.

<i>En millions d'euros</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Actifs en souffrance mais non dépréciés	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	30/09/2015
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	142,3	-	-	-	-	-	-	142,3
Instruments dérivés de couverture	4,4	-	-	-	-	-	-	4,4
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 495,7	-	-	-	-	-	-	1 495,7
Prêts et créances sur la clientèle	1 330,6	17,5	119,6	1,8	119,4	18,5	(83,0)	1 524,4
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	284,3	-	8,4	-	11,1	12,6	(18,2)	298,2
Autres actifs financiers	230,4	0,2	-	40,6	3,0	13,6	(16,1)	271,7
Sous-total actifs	3 487,7	17,7	128,0	42,4	133,5	44,7	(117,3)	3 736,7
Engagements et garanties	143,0	-	-	-	-	-	-	143,0
TOTAL	3 630,7	17,7	128,0	42,4	133,5	44,7	(117,3)	3 879,7

(1) Hors investissements en actions.

<i>En millions d'euros</i>	Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3	Actifs en souffrance mais non dépréciés	Catégorie 4	Catégorie 5	Dépréciations	31/03/2015
Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	152,1	-	-	-	-	-	-	152,1
Instruments dérivés de couverture	20,0	-	-	-	-	-	-	20,0
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 530,9	-	-	-	-	-	-	1 530,9
Prêts et créances sur la clientèle	1 347,4	19,8	149,5	9,8	141,2	35,2	(101,3)	1 601,6
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	268,1	-	10,4	-	11,7	12,8	(23,3)	279,7
Autres actifs financiers	263,8	0,0	0,1	37,7	3,6	13,6	(16,9)	301,9
Sous-total actifs	3 582,3	19,8	160,0	47,5	156,5	61,6	(141,5)	3 886,2
Engagements et garanties	192,8	1,9	0,0	-	-	-	-	194,7
TOTAL	3 775,1	21,7	160,0	47,5	156,5	61,6	(141,5)	4 080,9

(1) Hors investissements en actions.

1. Actifs en souffrance mais non dépréciés

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

En millions d'euros	30/09/2015			31/03/2015		
	Prêts et créances sur la clientèle	Autres actifs financiers	TOTAL	Prêts et créances sur la clientèle	Autres actifs financiers	TOTAL
Moins de 90 jours	-	-	-	6,2	4,6	10,8
De 90 à 180 jours	-	9,8	9,8	1,5	20,9	22,4
De 180 jours à 1 an	0,4	22,7	23,1	0,7	8,3	9,0
Plus de 1 an	1,4	8,1	9,5	1,4	3,9	5,3
TOTAL	1,8	40,6	42,4	9,8	37,7	47,5

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

Les prêts et créances ainsi prorogés ne sont classés ni en actifs en souffrance, ni en actifs renégociés. Au 30 septembre 2015, le montant total des prêts prorogés s'élevait à 93,1 millions d'euros (31 mars 2015 : 103,5 millions d'euros), étant précisé qu'il s'agit exclusivement de prêts immobiliers. Les échéances d'un nombre restreint de prêts non remboursés et non dépréciés sont en cours de renégociation. Au 30 septembre 2015, leur montant s'établissait à 4,1 millions d'euros (31 mars 2015 : 6,0 millions d'euros).

Certains prêts ont été renégociés à des conditions substantiellement différentes des précédentes. Ces prêts se voient généralement assortis d'un durcissement des covenants et d'un accroissement des marges attendues, compte tenu de l'augmentation du risque de crédit et de l'allongement de leur échéance. Toutefois, préalablement à ces renégociations, les prêts doivent avoir été considérés en défaut. Au 30 septembre 2015, la valeur comptable des prêts renégociés était de 31,3 millions d'euros (31 mars 2015 : 31,9 millions d'euros).

2. Sûretés

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

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

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

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

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

En millions d'euros	30/09/2015		31/03/2015	
	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement	En souffrance mais non dépréciés	Dépréciés individuellement
Sûretés réelles	1,6	75,9	10,8	90,8
Sûretés financières	-	6,7	-	6,7
TOTAL	1,6	82,6	10,8	97,5
Valeur brute des prêts	1,8	137,9	9,8	176,4
Dépréciation	-	(55,5)	-	(75,1)
Valeur nette des prêts	1,8	82,4	9,8	101,3

3. Analyse du risque de crédit

Les tableaux suivants présentent une ventilation de l'exposition au risque de crédit par zone géographique et par secteur d'activité au 30 septembre 2015 et au 31 mars 2015.

a) Exposition par zone géographique

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

<i>En millions d'euros</i>	France	Royaume- Uni et Iles Anglo- normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amériques	Australie et Asie	Autres	30/09/2015
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (1)	32,5	73,4	13,3	14,6	6,2	1,8	0,5	142,3
Instruments dérivés de couverture	0,0	4,4	-	-	-	-	-	4,4
Prêts et créances sur les établissements de crédit	827,7	272,0	84,4	182,4	68,2	42,5	18,5	1 495,7
Prêts et créances sur la clientèle	252,5	735,7	118,0	207,6	87,9	94,2	28,5	1 524,4
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	24,5	195,4	31,9	34,5	11,2	0,7	-	298,1
Autres actifs financiers	65,3	50,8	28,1	49,3	35,3	23,9	19,0	271,8
Sous-total actifs	1 202,5	1 331,7	275,7	488,4	208,8	163,1	66,5	3 736,7
Engagements et garanties	73,3	27,3	7,5	26,7	5,1	2,7	0,4	143,0
TOTAL	1 275,8	1 359,0	283,2	515,1	213,9	165,8	66,9	3 879,7

(1) Hors investissements en actions.

<i>En millions d'euros</i>	France	Royaume Uni et Iles Anglo- normandes	Suisse	Reste de l'Europe	Amériques	Australie et Asie	Autres	31/03/2015
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (1)	57,1	59,6	8,6	18,5	2,0	2,8	3,5	152,1
Instruments dérivés de couverture	0,8	18,2	-	1,0	-	-	-	20,0
Prêts et créances sur les établissements de crédit	672,5	403,7	71,8	198,6	108,8	49,3	26,2	1 530,9
Prêts et créances sur la clientèle	163,8	999,0	132,3	179,4	47,2	42,7	37,2	1 601,6
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	28,6	163,5	0,1	62,7	19,0	4,8	1,0	279,7
Autres actifs financiers	80,9	56,2	24,9	63,9	42,1	18,4	15,5	301,9
Sous-total actifs	1 003,7	1 700,2	237,7	524,1	219,1	118,0	83,4	3 886,2
Engagements et garanties	75,9	47,1	10,8	52,3	5,5	2,7	0,4	194,7
TOTAL	1 079,6	1 747,3	248,5	576,4	224,6	120,7	83,8	4 080,9

(1) Hors investissements en actions.

b) Exposition par secteur d'activité

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

<i>En millions d'euros</i>	%	30/09/2015	%	31/03/2015
Financier	56%	2 196,1	50%	2 037,9
Personnes privées	23%	881,4	24%	967,1
Immobilier	7%	278,8	8%	307,6
Industrie	4%	144,2	5%	188,7
Gouvernement	5%	184,8	4%	181,1
Produits de consommation discrétionnaire	1%	24,8	3%	134,4
Produits de base	0%	18,3	1%	53,2
Santé	1%	36,8	1%	51,2
Services publics	0%	24,1	1%	44,3
Matériaux	1%	26,0	1%	31,8
Télécommunications	1%	23,3	1%	30,0
Énergie	0%	5,5	0%	5,3
Divers	1%	35,6	1%	48,3
TOTAL	100%	3 879,7	100%	4 080,9

La ligne "Gouvernement" est principalement composée de titres d'états de haute qualité.

Les soldes ci-dessus ne comprennent pas les liquidités placées auprès des banques centrales, celles-ci ne générant pas un risque de crédit important. Elles s'élèvent à 3 357 millions d'euros au 30 septembre 2015 (31 mars 2015 : 3 644 millions d'euros).

Les expositions relatives aux secteurs financier et immobilier se décomposent comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	%	30/09/2015	%	31/03/2015
Créances interbancaires à court terme	77%	1 712,5	77%	1 558,6
Titres de créances négociables du portefeuille de placement	1%	16,7	1%	17,5
Liquidités/prêts adossés à des investissements	11%	234,3	11%	225,0
Créances envers des sociétés financières	2%	41,2	1%	28,6
Autres	9%	191,4	10%	208,2
TOTAL SECTEUR FINANCIER	100%	2 196,1	100%	2 037,9

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

<i>En millions d'euros</i>	%	30/09/2015	%	31/03/2015
Prêts seniors	91%	252,9	84%	258,2
Mezzanines	6%	17,9	12%	36,2
Autres	3%	8,0	4%	13,2
TOTAL SECTEUR IMMOBILIER	100%	278,8	100%	307,6

Les risques relatifs à l'immobilier sont couverts par des revenus locatifs provenant de secteurs d'activité diversifiés. Ces risques sont répartis équitablement entre les principaux types d'actifs immobiliers et sont, en grande majorité, attachés à des actifs situés au Royaume-Uni.

C. Risques de marché

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

L'exposition au risque de marché sur les activités de portefeuille de transaction demeure faible par rapport aux capitaux propres, s'agissant davantage de gestion pour compte de tiers que de prise de positions pour compte propre. Les dérivés de change et de taux d'intérêt sont principalement utilisés à des fins de couverture. Les activités de portefeuille de transaction du Groupe se limitent à des produits de type «vanille», le Groupe ne réalisant pas d'opérations de trading sur des instruments dérivés complexes ou d'autres produits exotiques.

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

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

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

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

Risque de prix attaché aux instruments de capitaux propres

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

Si le prix de tous les titres de capitaux propres dont dépendent ces instruments baissait de 5%, au 30 septembre 2015, le résultat après impôt et les capitaux propres diminueraient respectivement de 13,1 millions d'euros (31 mars 2015 : 10,4 millions d'euros) et de 13,9 millions d'euros (31 mars 2015 : 16,9 millions d'euros).

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

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

<i>En millions d'euros</i>	%	30/09/2015	%	31/03/2015
France	27%	158,2	38%	224,5
Suisse	22%	129,4	17%	103,4
Amériques	14%	82,7	15%	90,4
Royaume-Uni et îles Anglo-Normandes	16%	96,2	12%	72,5
Autres pays d'Europe	14%	79,6	8%	49,1
Australie et Asie	4%	25,1	5%	30,0
Autres	3%	20,0	5%	30,8
TOTAL	100%	591,2	100%	600,7

D. Risque de liquidité

Le risque de liquidité découle de la divergence de maturité juridique entre les actifs et les passifs. La stratégie du Groupe repose sur une gestion prudente des financements et de la liquidité. L'objectif principal est de maintenir des sources de financement diversifiées avec des échéances appropriées permettant de financer au mieux l'ensemble des activités du Groupe, notamment les activités de financement. La liquidité est mesurée à l'appui de *stress tests* et d'ajustements supposés refléter le comportement de certains actifs. Le comportement des actifs et des engagements peut, dans certains scénarii, se révéler moins favorable que ce que prévoit la maturité contractuelle. Par exemple, il est possible que des prêts à la clientèle ne soient pas remboursés aux échéances contractuelles.

Le Groupe a conçu sa gestion du risque de liquidité en accord avec la stratégie globale des activités de Banque privée et de gestion d'actifs. Chaque entité bancaire doit avoir mis en place une politique de gestion du risque de liquidité approuvée par le Groupe ALCO, qui définit ses limites en terme de risque de liquidité ainsi que la manière dont celui-ci est mesuré, suivi et contrôlé. L'arrêté du 3 novembre 2014 a étendu les obligations de R&Co et du Conseil de surveillance, notamment sur la surveillance et le reporting de la liquidité. En résumé chaque entité est tenue :

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

La liquidité est contrôlée quotidiennement, indépendamment des départements trésorerie des entités bancaires qui assurent la gestion de la liquidité au jour le jour. Les entités bancaires sont également soumises aux règles fixées en la matière par les autorités de tutelle dont elles dépendent.

La liquidité des quatre principaux sous-groupes bancaires est gérée de façon séparée. Les modalités de gestion de la liquidité à court-terme sont résumées ci-dessous.

N M Rothschild & Sons Limited

Le risque de liquidité de NMR est mesuré à travers une limite du ratio de couverture des besoins de liquidité à court terme (LCR, Liquidity Coverage Ratio), en conformité avec le régime de liquidité du régulateur britannique. Ce ratio mesure les actifs liquides disponibles dans des conditions de crise de liquidité aiguë rapportés aux flux de trésorerie nets à décaisser. Seuls les actifs de très haute qualité sont éligibles au stock d'actifs liquides pour le calcul de ce ratio de liquidité.

La politique de gestion de la liquidité de NMR impose de maintenir le LCR à un niveau supérieur à 100% sur un horizon d'un mois. Au 30 septembre 2015, ce ratio s'établissait à 186 % (31 mars 2015 : 168 %).

Rothschild Bank International Limited

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

Au 30 septembre 2015, le ratio réglementaire de liquidité de RBI, exprimé en pourcentage des dépôts totaux et établi sur un horizon de huit jours à un mois, était de 26 % (31 mars 2015 : 16 %). Ce nouveau ratio de liquidité est nettement supérieur à la limite des - 5 % fixée par la GFSC.

Rothschild Bank AG Zurich

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

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

Au 30 septembre 2015, les actifs liquides représentaient 439 % des passifs exigibles tels que mesurés à des fins réglementaires (31 mars 2015 : 451 %), la limite réglementaire étant de 100 %.

Rothschild & Cie Banque (RCB)

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

Le ratio de liquidité de RCB correspond au rapport entre les disponibilités et les concours dont l'échéance est à court terme, d'une part, et les exigibilités à court terme, d'autre part. Il est calculé mensuellement, le seuil minimal étant fixé à 100 %.

Au 30 septembre 2015, le ratio de liquidité à un mois de RCB, établi par le régulateur français s'élevait à 743 %, contre 705 % au 31 mars 2015. Il sera prochainement remplacé par un ratio européen de liquidité à court terme (LCR).

Échéance contractuelle

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

En millions d'euros	À vue - 1 mois	1 mois - 3 mois	3 mois - 1 an	1 an - 2 ans	2 ans - 5 ans	> 5 ans	À durée indéterminée	30/09/2015
Caisse et banques centrales	3 357,1	-	-	-	-	-	-	3 357,1
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	30,9	6,8	11,0	0,6	254,0	22,3	81,4	407,0
Instruments dérivés de couverture	-	-	3,5	0,9	-	-	-	4,4
Actifs financiers disponibles à la vente	58,6	60,9	55,8	41,0	29,7	52,3	326,5	624,8
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 435,3	60,2	0,1	-	0,1	-	-	1 495,7
Prêts et créances sur la clientèle	580,7	275,3	289,4	64,1	283,4	31,5	-	1 524,4
Autres actifs financiers	238,3	19,9	13,5	-	-	-	-	271,7
TOTAL ACTIFS	5 700,9	423,1	373,3	106,6	567,2	106,1	407,9	7 685,1
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	8,3	18,3	9,9	0,8	-	-	-	37,3
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales	124,5	7,6	15,9	9,2	15,0	192,9	-	365,1
Dettes envers la clientèle	4 918,4	131,7	364,8	143,5	51,1	12,3	-	5 621,8
Dettes représentées par un titre	-	-	49,6	11,7	-	-	-	61,3
Autres passifs financiers	101,1	12,8	1,4	1,1	2,3	1,2	-	119,9
TOTAL PASSIFS	5 152,3	170,4	441,6	166,3	68,4	206,4	-	6 205,4

E. Juste valeur des instruments financiers

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

Niveau 1 : instruments cotés sur un marché actif

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

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

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

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

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

Justes valeurs des instruments comptabilisés au coût amorti :

<i>En millions d'euros</i>	30/09/2015				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS					
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 495,7	1 495,7	-	1 495,7	-
Prêts et créances sur la clientèle	1 524,4	1 494,0	-	1 423,4	70,6
TOTAL	3 020,1	2 989,7	-	2 919,1	70,6
PASSIFS FINANCIERS					
Dettes envers les banques centrales et les établissements de crédit	365,1	367,4	-	367,4	-
Dettes envers la clientèle	5 621,8	5 624,1	-	5 624,1	-
Dettes représentées par un titre	61,3	61,3	-	61,3	-
TOTAL	6 048,2	6 052,8	-	6 052,8	-

<i>En millions d'euros</i>	31/03/2015				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS					
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 530,9	1 530,9	-	1 530,9	-
Prêts et créances sur la clientèle	1 601,6	1 560,5	-	1 180,5	380,0
TOTAL	3 132,5	3 091,4	-	2 711,4	380,0
PASSIFS FINANCIERS					
Dettes envers les banques centrales et les établissements de crédit	293,8	293,8	-	293,8	-
Dettes envers la clientèle	5 686,9	5 690,2	-	5 690,2	-
Dettes représentées par un titre	13,5	13,5	-	13,5	-
TOTAL	5 994,2	5 997,5	-	5 997,5	-

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

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

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

Justes valeurs des instruments comptabilisés en juste valeur :

<i>En millions d'euros</i>	30/09/2015			
	TOTAL	Basées sur des données de		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS				
Portefeuille de transaction	6,8	6,8	-	-
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	353,6	29,6	324,0	-
Instruments financiers dérivés	51,0	-	51,0	-
Effets publics et valeurs assimilées	180,9	180,0	0,9	-
Obligations et autres titres à revenu fixe	109,0	35,9	66,9	6,2
Intérêts courus	8,3	0,5	5,9	1,9
Total titres disponibles à la vente à revenu fixe	298,2	216,4	73,7	8,1
Total titres disponibles à la vente à revenu variable	326,6	169,4	60,7	96,5
Actifs financiers disponibles à la vente	624,8	385,8	134,4	104,6
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 036,2	422,2	509,4	104,6
PASSIFS FINANCIERS				
Instruments financiers dérivés	37,3	-	37,3	-
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	37,3	-	37,3	-

<i>En millions d'euros</i>	31/03/2015			
	TOTAL	Basées sur des données de		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS				
Portefeuille de transaction	26,4	26,4	-	-
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	290,2	2,0	288,2	-
Instruments financiers dérivés	66,7	-	66,7	-
Effets publics et valeurs assimilées	147,8	147,8	-	-
Obligations et autres titres à revenu fixe	124,2	41,8	72,5	9,9
Intérêts courus	7,8	0,4	5,5	1,9
Total titres disponibles à la vente à revenu fixe	279,8	190,0	78,0	11,8
Total titres disponibles à la vente à revenu variable	389,7	153,3	72,7	163,7
Actifs financiers disponibles à la vente	669,5	343,3	150,7	175,5
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 052,8	371,7	505,6	175,5
PASSIFS FINANCIERS				
Instruments financiers dérivés	75,2	-	75,2	-
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	75,2	-	75,2	-

Technique d'évaluation par classe d'instruments pour les actifs financiers évalués sur la base de données de niveau 3 au 30 septembre 2015 :

Classe d'instruments	Technique d'évaluation	Données non observables	Intervalle (moyen pondéré)
Titres à revenu fixe disponibles à la vente			
Portefeuille-titres (CDOs, CLOs, etc.)	Flux de trésorerie actualisés, basés sur les flux de trésorerie attendus des actifs titrisés et sur les anticipations sur la manière dont cette trésorerie sera distribuée aux différents porteurs de titres	Risque de défaut et probabilité de récupération des différents types d'actifs	N/A
Titres de dette mezzanine	Valeur comptable basée sur l'investissement à l'origine majorée des intérêts courus et minorée des dépréciations	Flux de remboursement anticipé en trésorerie après prise en compte de la situation nette de l'emprunteur	N/A
Titres à revenu variable disponibles à la vente			
Investissements dans des fonds de capital-investissement	Valorisation externe basée sur la valeur liquidative	N/A	N/A
Actions et autres titres à revenu variable	Multiples de résultat ajustés	Décotes de valorisation non observables en raison, par exemple, d'une situation de minoritaires ou un manque de liquidité ou d'autres ajustements de multiples visant à calibrer un secteur ou une activité spécifique	4-20 pour les multiples d'EBITDA 20%-40% pour les décotes d'illiquidité/décotes de minoritaires
	Valorisation externe basée sur la valeur liquidative	N/A	N/A
	Valorisé au coût historique	N/A	N/A

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

Au sein des 96,5 millions d'euros de titres à revenus variables disponibles à la vente classés en niveau 3 au 30 septembre 2015, 87,8 millions d'euros d'instruments sont valorisés par un tiers externe. Pour mesurer la sensibilité de la juste valeur de ces instruments, valorisés à l'aide de données non observables, le Groupe a déterminé quel serait l'impact en résultat net et en capitaux propres dans le cas d'une baisse de 5% des valorisations externes retenues. Dans un tel cas, l'incidence serait une charge nette d'impôt au compte de résultat de 0,2 million d'euros et une baisse des capitaux propres de 3,9 millions d'euros.

Instruments valorisés à la juste valeur à partir de données de niveau 3 au 30 septembre 2015

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

<i>En millions d'euros</i>		Obligations et autres titres à revenu fixe	Parts de fonds	Actions et autres titres à revenu variable	TOTAL
Au 1er avril 2015		11,8	53,5	110,2	175,5
Transfert vers / (depuis) le niveau 3		(1,0)	(0,2)	(12,3)	(13,5)
Total des gains et pertes sur la période	Enregistrés au compte de résultat	(2,5)	1,0	(2,9)	(4,4)
	Gains/ (pertes) transférés en capitaux propres	-	(0,6)	0,7	0,1
Acquisitions, souscriptions, cessions et remboursements	Additions	-	4,3	0,1	4,4
	Cessions	(0,3)	(10,7)	(46,2)	(57,2)
Différences de change		-	(0,4)	-	(0,4)
Autres		0,1	-	-	0,1
AU 30 SEPTEMBRE 2015		8,1	46,9	49,6	104,6

Dispositif de contrôle dans le processus d'établissement des valorisations

Capital-investissement et dette privée

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

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

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

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

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

Valorisation des instruments dérivés

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

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

V. Notes sur le bilan

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

1. Actifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Effets publics et valeurs assimilées	2 929	20 950
Actions et autres titres à revenu variable	3 888	5 422
Portefeuille de transactions	6 817	26 372
Actions et autres titres à revenu variable	260 831	205 615
Autres actifs financiers	92 812	84 509
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	353 643	290 124
Instruments dérivés de transaction actifs	46 584	46 674
TOTAL	407 044	363 170
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat cotés</i>	36 374	28 310
<i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat non cotés</i>	370 670	334 860

2. Passifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Instruments dérivés de transaction passifs	37 253	67 012
TOTAL	37 253	67 012

Instruments financiers dérivés de transaction

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015			31/03/2015		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments fermes de taux d'intérêt	63 197	1 921	-	78 742	2 177	-
Instruments fermes de change	9 096 385	41 292	34 115	7 118 151	39 822	62 539
Instruments conditionnels de change	195 961	3 143	3 111	325 929	4 448	4 431
Dérivés d'actions	272	228	27	270	227	42
TOTAL	9 355 815	46 584	37 253	7 523 092	46 674	67 012

Note 2 - Instruments dérivés de couverture

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015			31/03/2015		
	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Montant notionnel	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Instruments fermes de taux d'intérêt	204 116	2 441	-	558 408	8 950	8 195
Instruments fermes de change	26 919	1 942	-	86 003	11 073	-
TOTAL	231 035	4 383	-	644 411	20 023	8 195

Note 3 - Actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Titres à revenu fixe		
Effets publics et valeurs assimilées	180 945	147 787
Obligations et autres titres à revenu fixe	108 967	124 165
Sous-total	289 912	271 952
Intérêts courus	8 307	7 777
Total des titres à revenu fixe	298 219	279 729
<i>dont titres dépréciés</i>	<i>(20 116)</i>	<i>(24 357)</i>
Titres à revenu variable		
Total des titres à revenu variable	326 629	389 708
<i>dont titres dépréciés</i>	<i>(139 896)</i>	<i>(143 066)</i>
TOTAL ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	624 848	669 437

Mouvements sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Au 1^{er} avril	669 437	748 042
Acquisitions	398 360	291 828
Cessions/remboursements	(451 520)	(468 829)
Gains/(pertes) sur variation de juste valeur, enregistrés en capitaux propres	11 874	67 501
Pertes de valeur enregistrées au compte de résultat	2 098	(13 147)
Écarts de conversion	(7 069)	49 419
Reclassements et autres variations	1 668	(5 377)
À LA CLÔTURE	624 848	669 437

Note 4 - Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	893 455	783 974
Comptes et prêts à terme	65 623	70 756
Titres et valeurs reçus en pension	535 411	674 989
Sous-total	1 494 489	1 529 719
Intérêts courus	1 226	1 195
Prêts et créances sur les établissements de crédit - Valeur brute	1 495 715	1 530 914
Dépréciations des prêts et créances sur les établissements de crédit	-	-
TOTAL	1 495 715	1 530 914

Note 5 - Prêts et créances sur la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Comptes ordinaires débiteurs	138 914	73 105
Prêts à la clientèle de détail	1 122 946	941 577
Prêts à la clientèle corporate	337 284	680 133
Sous-total	1 599 144	1 694 815
Intérêts courus	8 223	8 045
Prêts et créances sur la clientèle - Valeur brute	1 607 367	1 702 860
Dépréciations individuelles	(55 505)	(75 099)
Dépréciations collectives	(27 476)	(26 156)
Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle	(82 981)	(101 255)
TOTAL	1 524 386	1 601 605

Note 6 - Comptes de régularisation et actifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Dépôts de garantie versés	13 563	5 806
Comptes de règlements débiteurs sur opérations sur titres	23 396	43 348
Actifs des régimes de retraite à prestations définies	8 487	977
Autres débiteurs	154 287	135 581
Actifs divers	199 733	185 712
Charges constatées d'avance	18 969	20 078
Créances diverses et produits à recevoir	225 318	249 626
Comptes de régularisation	244 287	269 704
TOTAL	444 020	455 416

Note 7 - Ecart d'acquisition

<i>En milliers d'euros</i>	RCB	Concordia Holding	Total
Au 1er avril 2015	47 718	62 815	110 533
Acquisitions	-	4 986	4 986
Cessions et autres diminutions	-	(2 645)	(2 645)
Différences de change	-	(13)	(13)
AU 30 SEPTEMBRE 2015	47 718	65 143	112 861

Il n'existe pas, au 30 septembre 2015, d'indication qui nécessiterait un test de dépréciation des écarts d'acquisition comptabilisés au bilan du Groupe.

Le 14 septembre 2015, la division de Capital-investissement et dette privée du Groupe a annoncé l'acquisition de West Gate Horizons Advisors, LLC ("West Gate"), un gestionnaire de crédits basé à Los Angeles et spécialisé dans les prêts à effet de levier. La société gère environ 1,5 milliard d'USD d'actifs (soit 1,35 milliard d'euros) à travers cinq « CLO » (Collateralised Loan Obligation). A la suite de cette acquisition, le Groupe a comptabilisé un écart d'acquisition de 5,0 millions d'euros et des immobilisations incorporelles pour 3,5 millions d'euros. Ces dernières seront amorties sur leur durée de vie utile estimée.

Note 8 - Dettes envers les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	122 091	71 859
Comptes et emprunts à terme	239 903	217 559
Dettes envers les établissements de crédit	361 994	289 418
Intérêts courus	1 832	3 166
TOTAL	363 826	292 584

Note 9 - Dettes envers la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Dettes envers la clientèle à vue	4 484 496	4 278 497
Dettes envers la clientèle à terme	1 043 256	1 366 715
Titres et valeurs donnés en pension	86 371	20 726
Dettes envers la clientèle	5 614 123	5 665 938
Intérêts courus	7 637	20 925
TOTAL	5 621 760	5 686 863

Note 10 - Comptes de régularisation et passifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres	64 412	52 800
Créditeurs financiers divers	16 471	41 025
Autres créditeurs	118 562	71 420
Passifs divers	199 445	165 245
Charges à payer au personnel	272 568	445 882
Charges à payer et produits constatés d'avance	136 462	119 728
Comptes de régularisation	409 030	565 610
TOTAL	608 475	730 855

Note 11 - Provisions

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2015	Dotations/ (Reprises non utilisées)	Reprises utilisées	Différences de change	Autres variations	30/09/2015
Provisions pour risques de contrepartie	142	-	-	1	(110)	33
Provisions pour litiges	37 570	(21)	(10 504)	(239)	318	27 124
Provisions pour restructuration	2 100	(945)	-	-	-	1 155
Provisions pour réaménagement d'immeubles	1 011	(195)	-	(59)	15	772
Autres provisions	-	552	(8)	(16)	575	1 103
Sous-total	40 823	(609)	(10 512)	(313)	798	30 187
Provisions pour indemnités de départ en retraite	173 677				(28 673)	145 004
TOTAL	214 500	(609)	(10 512)	(313)	(27 875)	175 191

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 comprenaient au 1^{er} avril 2015 une provision pour couvrir le montant estimé de la responsabilité financière, ainsi que les frais professionnels et autres coûts relatifs à la participation de la filiale Suisse de banque privée du Groupe au Programme américain au titre de comptes non déclarés ayant un lien avec ce pays. Le 3 juin 2015, un accord de non poursuite a été conclu avec le Département américain de la Justice et le règlement de 11,5 millions d'USD était couvert par cette provision.

Les provisions pour litiges comprennent également des provisions pour couvrir les coûts estimés d'autres 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 12 - Dépréciations

<i>En milliers d'euros</i>	01/04/2015	Dotations	Reprises	Sorties du bilan	Différences de change et autres variations	30/09/2015
Prêts et créances sur la clientèle	(101 255)	(10 257)	5 844	20 924	1 763	(82 981)
Actifs financiers disponibles à la vente	(167 423)	(5 389)	5 863	6 323	614	(160 012)
Autres actifs	(17 435)	(1 218)	889	818	354	(16 592)
TOTAL	(286 113)	(16 864)	12 596	28 065	2 731	(259 585)

Note 13 - Actifs et passifs d'impôts différés

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

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Solde net d'impôts différés à l'ouverture	37 707	30 657
<i>dont actifs d'impôts différés</i>	92 760	89 627
<i>dont passifs d'impôts différés</i>	(55 053)	(58 970)
Enregistré au compte de résultat		
(Charge)/produit d'impôts différés au compte de résultat	(7 620)	(13 274)
Enregistré en capitaux propres		
Au titre des régimes de retraite à prestations définies	(4 109)	9 398
Actifs financiers disponibles à la vente	6 599	4 058
Déficits fiscaux reportables	1 229	-
Couvertures de flux de trésorerie	(1 608)	(1 217)
Reclassements en impôts courants	3 228	(2 533)
Paiements/remboursements	(141)	(175)
Différences de conversion	(1 338)	9 447
Reclassement en groupe destiné à être cédé	(5 320)	-
Autres	(445)	1 346
SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE	28 182	37 707
<i>dont actifs d'impôts différés</i>	77 822	92 760
<i>dont passifs d'impôts différés</i>	(49 640)	(55 053)

Les actifs nets d'impôts différés proviennent des postes suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Amortissements dérogatoires	9 470	14 348
Indemnités de départ en retraite	22 298	29 428
Provisions	(109)	239
Rémunérations différées	17 607	29 240
Déficits fiscaux reportables	26 112	17 574
Actifs financiers disponibles à la vente	451	208
Autres différences temporelles	1 993	1 723
TOTAL	77 822	92 760

NMR, une filiale du Groupe au Royaume-Uni, constate des impôts différés actifs correspondant à des déficits fiscaux reportables. Dans le cadre de l'estimation de la recouvrabilité de ses impôts différés actifs à la clôture, et sur la base des prévisions de bénéfice à moyen terme, NMR a déterminé la période au terme de laquelle des bénéfices imposables suffisants seront générés afin d'utiliser les impôts différés actifs. Pendant l'exercice clos le 31 mars 2015, le gouvernement britannique a annoncé une restriction de l'utilisation des déficits reportables pour les banques, ayant un impact sur la période d'utilisation des impôts différés actifs. En conséquence, NMR a décidé de passer en perte 8,7 millions d'euros d'impôts différés actifs au 31 mars 2015. Pour les comptes semestriels au 30 septembre 2015, NMR considère qu'il y aura des bénéfices suffisants dans un délai raisonnable pour utiliser les impôts différés actifs restant comptabilisés au bilan.

Aux États-Unis, au Canada et en Asie, les différences temporelles déductibles n'ont pas donné lieu à la reconnaissance d'actifs d'impôts différés.

Les passifs nets d'impôts différés proviennent des postes suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Amortissements dérogatoires	2 154	2 032
Indemnités de départ en retraite	(1)	-
Couvertures de flux de trésorerie	-	(1 602)
Actifs financiers disponibles à la vente	16 801	23 061
Actifs incorporels comptabilisés lors de l'acquisition de filiales	11 838	11 838
Autres différences temporelles	18 848	19 724
TOTAL	49 640	55 053

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

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Amortissements dérogatoires	(473)	(80)
Indemnités de départ en retraite	2 647	4 177
Dépréciation de créances	313	1 046
Déficits fiscaux reportables	(7 905)	8 934
Rémunérations différées	13 987	1 149
Actifs financiers disponibles à la vente	64	422
Autres différences temporelles	(1 013)	(2 374)
TOTAL	7 620	13 274

Note 14 - Entités structurées

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

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

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

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

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

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

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

Intérêts détenus dans des entités structurées non consolidées

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

En milliers d'euros	30/09/2015		Total
	Fonds de capital-investissement	Fonds de dette privée	
Total des actifs compris dans les véhicules sous-jacents	1 033 408	2 926 764	3 960 172
Actifs sous gestion incluant les engagements de financement donnés	1 626 542	3 253 380	4 879 922
Intérêts au bilan du Groupe :			
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	240 479	69 620	310 099
Actifs financiers disponibles à la vente	-	23 119	23 119
Prêts et créances	4 569	6 981	11 550
Total actifs au bilan du Groupe	245 048	99 720	344 768
Engagements de financement donnés par le Groupe (hors bilan)	163 001	37 034	200 035
Exposition maximale du Groupe aux pertes	408 049	136 754	544 803

En complément, le Groupe a créé et gère des fonds d'investissement en tant que sponsor afin de fournir aux clients des opportunités d'investissement. Le Groupe, en tant que gestionnaire du fonds, peut recevoir une commission de gestion et une commission de performance basées sur les actifs sous gestion. Le Groupe n'a fait aucun investissement dans ces fonds, au 30 septembre 2015, les actifs sous gestion s'élevaient à 48,3 milliards d'euros et le montant des commissions perçues à 186,9 millions d'euros.

Note 15 - Participations ne donnant pas le contrôle

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

En milliers d'euros	30/09/2015			31/03/2015		
	Résultat	Montant au bilan	Dividendes	Résultat	Montant au bilan	Dividendes
Titres en capital	46 432	73 129	1 332	85 839	39 823	72 175
Dettes subordonnées à durée indéterminée	7 417	339 031	7 417	14 267	346 030	14 267
Groupe Rothschild Holding AG	3 183	157 330	2 407	7 289	157 273	2 149
Autres	(210)	9 972	33	2 908	12 908	975
TOTAL	56 822	579 462	11 189	110 303	556 034	89 566

Titres en capital

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

Dettes subordonnées à durée indéterminée

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

En milliers d'euros	30/09/2015	31/03/2015
Dettes subordonnées à durée indéterminée au taux fixe de 9% (125 millions de livres sterling)	200 258	203 343
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (150 millions d'euros)	70 041	71 119
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (200 millions de dollars US)	68 732	71 568
TOTAL	339 031	346 030

Groupe Rothschild Holding AG

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

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

En milliers d'euros	Groupe RHAG	
	30/09/2015	31/03/2015
Compte de résultat		
Produit net bancaire	111 870	189 136
Résultat net	13 637	21 710
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(3 380)	58 161
Résultat net et autres éléments du résultat global	10 257	79 871

Informations bilancielle	Groupe RHAG	
	30/09/2015	31/03/2015
Caisse et banques centrales	2 752 002	2 753 309
Prêts et créances sur les établissements de crédit	215 965	135 461
Prêts et créances sur la clientèle	1 042 363	845 525
Comptes de régularisation et actifs divers	523 962	488 470
Total actifs	4 534 292	4 222 765
Dettes envers la clientèle	3 668 741	3 401 037
Comptes de régularisation et passifs divers	256 449	213 176
Total dettes	3 925 190	3 614 213
Capitaux propres	609 102	608 552

Note 16 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Caisse, banques centrales, CCP (actifs)	3 357 129	3 643 942
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour (actifs)	893 455	783 974
Autres équivalents de trésorerie (actifs)	402 930	420 952
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour, banques centrales (passifs)	(123 335)	(73 099)
TOTAL	4 530 179	4 775 769

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

Note 17 - Engagements donnés et reçus

Engagements donnés

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Engagements en faveur de la clientèle	86 233	117 554
Engagements de financement	86 233	117 554
En faveur des établissements de crédit	20 603	20 672
En faveur de la clientèle	36 174	56 442
Engagements de garantie	56 777	77 114
Engagements de souscrire des titres	216 124	234 839
Titres nantis et autres engagements donnés	138 579	140 977
Total autres engagements donnés	354 703	375 816

Les engagements de souscrire des titres sont liés à l'activité de Capital-investissement et dette privée. Les engagements envers le personnel liés à la rémunération différée sont présentés dans la note 24.

Engagements reçus

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Engagements reçus d'établissements de crédit	86 000	61 000
Engagements de financement	86 000	61 000
Engagements reçus de la clientèle	15 365	15 365
Engagements de garantie	15 365	15 365

Note 18 - Groupes destinés à être cédés

Les actifs non courants (ou des groupes) destinés à être cédés sont classés comme détenus en vue de la vente si leur valeur comptable est recouverte principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie uniquement lorsque la vente est hautement probable, que les actifs ou le Groupe destinés à être cédés sont disponibles en vue d'une vente immédiate dans leur état actuel et que la direction s'est engagée à la vente. De plus, l'actif (ou le groupe destiné à être cédé) doit être activement commercialisé en vue de la vente à un prix qui est raisonnable par rapport à sa juste valeur actuelle. Par ailleurs, la vente devrait être considérée comme conclue sur le plan comptable dans un délai d'un an à compter de la date de la classification.

Le 2 octobre 2015, le groupe a annoncé la conclusion d'un accord portant sur la cession de son activité de financements d'actifs au Royaume-Uni, Five Arrows Leasing Group Limited, à Paragon Bank PLC. Du fait de ce processus de vente, Five Arrows Leasing Group a été classifié dans les comptes au 30 septembre 2015 comme un groupe destiné à être cédé.

Le montant de la vente s'élève à 117 millions de livres sterling (soit 159 millions d'euros en utilisant le taux de change au 30 septembre 2015). Cette cession se traduira comptablement par un profit exceptionnel d'environ 90 millions d'euros, qui sera consacré pour le futur développement du Groupe et pour investir dans la croissance de nos trois métiers clés. Lors de la cession finalisée le 3 novembre 2015, en complément du produit de cession, le financement de 194 millions de livres sterling (soit 263 millions d'euros en utilisant le taux de change au 30 septembre 2015) accordé par le Groupe à Five Arrows Leasing Group a été remboursé.

Les principales catégories d'actifs et de dettes liées aux groupes destinés à être cédés sont présentées ci-dessous :

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	31/03/2015
Prêts et créances sur les établissements de crédit	5 498	-
Prêts et créances sur la clientèle	308 035	-
Comptes de régularisation et actifs divers	4 385	-
Immobilisations corporelles	17 074	-
Écarts d'acquisition	2 570	-
Actifs d'impôts différés	5 320	-
Total Actifs	342 882	-
Dettes envers les établissements de crédit	-	-
Comptes de régularisation et passifs divers	19 000	-
Passifs d'impôts courants	1 647	-
Total Dettes	20 647	-

VI. Notes sur le compte de résultat

Note 19 - Marge d'intérêts

Intérêts et produits assimilés

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	3 988	5 223
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	30 027	26 899
Produits d'intérêts sur instruments financiers disponibles à la vente	2 893	3 443
Produits d'intérêts sur dérivés	19 113	9 662
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	1 973	533
TOTAL	57 994	45 760

Intérêts et charges assimilées

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(5 502)	(2 061)
Produits d'intérêts négatifs sur opérations avec les établissements de crédit	(10 740)	-
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(9 817)	(15 527)
Charges d'intérêts sur dettes représentées par un titre	(51)	-
Charges d'intérêts sur dettes subordonnées	(7)	(99)
Charges d'intérêts sur dérivés	(2 489)	(5 726)
Autres charges d'intérêts sur autres passifs financiers	(571)	(1 080)
TOTAL	(29 177)	(24 493)

Note 20 - Produits nets de commissions

Produits de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Produits de commissions sur prestations de conseil et de services	406 086	421 681
Produits de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	195 977	162 771
Produits de commissions sur opérations de crédit	6 165	3 936
Autres produits de commissions	8 622	5 836
TOTAL	616 850	594 224

Charges de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Charges de commissions sur prestations de conseil et de services	(4 627)	(3 335)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille	(21 479)	(13 990)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(225)	(278)
Autres charges de commissions	(4 048)	(3 900)
TOTAL	(30 379)	(21 503)

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Résultat net sur instruments de taux d'intérêt et dérivés liés de transaction	(16)	(332)
Résultat net sur instruments de capitaux propres et dérivés liés de transaction	1 032	675
Résultat net sur opérations de change	12 241	13 751
Résultat net sur autres opérations de transaction	(7 813)	196
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat sur option	13 335	5 367
TOTAL	18 779	19 657

Les gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat enregistrent les variations de juste valeur (hors intérêts courus) d'instruments financiers soit détenus dans le cadre d'une activité de portefeuille de transaction, soit désignés comme évalués à la juste valeur par résultat sur option. Ils comprennent également les gains et pertes résultant des opérations de couverture, les gains ou pertes de change ainsi que les gains ou pertes issus de l'inefficacité des instruments de couverture.

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

Note 22 - Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Résultat net sur cessions	38 796	47 640
Pertes de valeur	(2 948)	(1 656)
Dividendes	4 968	8 731
TOTAL	40 816	54 715

Le dividende se rapportant à la participation dans Edmond de Rothschild (Suisse) SA est inclus dans les gains ou (pertes) nets sur autres actifs (cf. note 26). La dépréciation afférente à ce titre comptabilisée dans les comptes au 30 septembre 2014 est également présentée dans la note 26.

Note 23 - Produits et charges des autres activités

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Produits sur opérations de financement d'équipements	8 505	7 044
Autres produits	83	1 305
PRODUITS DES AUTRES ACTIVITÉS	8 588	8 349
Charges sur opérations de financement d'équipements	(3 974)	(3 291)
Autres charges	(319)	(122)
CHARGES DES AUTRES ACTIVITÉS	(4 293)	(3 413)

Note 24 - Charges générales d'exploitation

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Rémunérations et autres charges de personnel	(398 498)	(367 696)
Charges sur régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies	(12 512)	(9 281)
Charges sur régimes de retraite à cotisations définies	(5 685)	(5 138)
Charges de personnel	(416 695)	(382 115)
Autres charges administratives	(122 173)	(116 314)
TOTAL	(538 868)	(498 429)

Charges de personnel

Dans le cadre de sa stratégie de rémunération variable, le Groupe a mis en place des plans d'intéressement à long terme destinés aux salariés. Il s'agit de bonus payables de manière différée et, pour certains membres clés du personnel, de diverses rémunérations différées à base d'actions.

Les bonus sont versés un, deux ou trois ans après l'année d'attribution. La charge est donc comptabilisée sur des périodes de deux, trois ou quatre ans comprises entre l'année de l'attribution et la date de règlement. Ces primes sont versées à condition que le bénéficiaire soit toujours employé par le Groupe à la date de règlement. Pour certains salariés clés, une partie des primes sera versée sous forme d'actions de R&Co plutôt qu'en numéraire, en réponse aux nouvelles exigences de fonds propres (*Capital Requirement Directive 3* ou « CRD 3 »). Les actions R&Co seront disponibles pour ces salariés six mois après la date d'acquisition des bonus.

Cette rémunération différée donne lieu à un engagement, dont une partie n'a pas encore été enregistrée car elle concerne une période future. Le montant des règlements potentiels futurs n'ayant pas encore été enregistrés à ce jour s'élève à 67,1 millions d'euros (31 mars 2015 : 78,1 millions d'euros).

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

Note 25 - Coût du risque

<i>En milliers d'euros</i>	Dépréciations	Reprises de dépréciations	Recouvrement de créances	30/09/2015	30/09/2014
Prêts et créances	(10 257)	3 572	2 272	(4 413)	(2 084)
Titres à revenu fixe	(2 441)	5 863	-	3 422	(4 238)
Autres	(1 218)	889	-	(329)	(3 902)
TOTAL	(13 916)	10 324	2 272	(1 320)	(10 224)

Note 26 - Gains ou pertes nets sur autres actifs

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Dépréciations des participations à long terme	-	(3 212)
Dividendes des participations à long terme	4 562	3 896
Plus et moins-values sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	27	46
Résultat de cession de titres consolidés	205	22 529
TOTAL	4 794	23 259

Au 30 septembre 2015, les gains ou pertes nets sur autres actifs ne comprennent aucune dépréciation (3,2 millions d'euros au 30 septembre 2014) sur les titres de participation à long terme représentant 8,4% du capital dans Edmond de Rothschild (Suisse) SA. Du 1^{er} octobre 2014 au 30 septembre 2015, la valeur de la participation détenue par le Groupe a augmenté de 5,1 millions d'euros sur les six premiers mois et de 26,1 millions d'euros sur les six derniers mois. Conformément aux normes IFRS, l'augmentation supérieure à la valeur dépréciée est comptabilisée dans les réserves des actifs financiers disponibles à la vente après ajustements liés aux conséquences fiscales et aux impacts liés aux participations ne donnant pas le contrôle. Cette participation, qui est comptabilisée dans les actifs financiers disponibles à la vente, a toujours été évaluée, depuis 2007, à sa juste valeur, fondée sur son cours de Bourse, conformément aux normes IFRS.

Au 30 septembre 2014, ce poste comprenait également la plus-value réalisée sur la vente de FircoSoft (une entreprise associée) de 21,3 millions d'euros.

Note 27 - Impôt sur les bénéfices

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Impôts courants	(21 447)	(31 527)
Impôts différés	(7 620)	(4 393)
TOTAL	(29 067)	(35 920)

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

Impôts courants

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Charge d'impôts de la période	(19 819)	(28 528)
Ajustements sur impôts de l'année précédente	(196)	(1 338)
Retenues à la source irrécouvrables	(1 195)	(1 505)
Autres	(237)	(156)
TOTAL	(21 447)	(31 527)

Impôts différés

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Différences temporelles	(6 782)	(4 537)
Changements de taux d'imposition	(85)	-
Ajustements sur impôts de l'année précédente	(753)	(87)
Autres	-	231
TOTAL	(7 620)	(4 393)

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015		30/09/2014	
Résultat avant impôt		124 489		172 840
Charge d'impôt théorique au taux de droit commun français	34,4%	42 862	34,4%	59 508
Principaux éléments de réconciliation				
Retenues à la source irrécouvrables	+1,4%	1 734	+0,9%	1 505
Ajustements sur l'impôt des années précédentes	+0,8%	949	+0,8%	1 425
Dépréciation d'Edmond de Rothschild (Suisse) SA située dans une zone d'imposition à taux réduit	-	-	+0,5%	820
Modification du taux d'impôt différé	+1,3%	1 575	+0,2%	340
Différences permanentes locales nettes	(0,6)%	(798)	+0,1%	231
(Gains)/pertes pour lesquels aucun impôt différé actif n'a été comptabilisé	+1,1%	1 373	(0,2)%	(320)
Résultat des entreprises associées comptabilisé net d'impôt dans le résultat avant impôt	+0,2%	242	(0,4)%	(739)
Gains et pertes sur imposition à taux réduits	(4,6)%	(5 671)	(7,1)%	(12 232)
Impôt des associés comptabilisé hors du Groupe	(10,9)%	(13 599)	(7,9)%	(13 709)
Autres	+0,2%	400	(0,5)%	(909)
Charge d'impôt réelle	23,3%	29 067	20,8%	35 920
TAUX D'IMPOSITION RÉEL		23,3%		20,8%

Note 28 - Parties liées

En milliers d'euros	30/09/2015			31/03/2015		
	Entreprises mises en équivalence	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées	Entreprises mises en équivalence	Dirigeants mandataires sociaux	Autres parties liées
Actifs						
Prêts et avances sur la clientèle	84	894	7 028	85	931	4 519
Titres à revenu variable	-	-	13 069	-	-	11 304
Actifs divers	612	-	3	469	-	4
TOTAL ACTIFS	696	894	20 100	554	931	15 827
Passifs						
Dettes envers la clientèle	728	1 185	62 495	479	989	120 937
Passifs divers	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASSIFS	728	1 185	62 495	479	989	120 937
Engagements de financement et de garantie						
Engagements de financement et de garantie donnés	-	1 764	73	-	1 987	73
TOTAL ENGAGEMENTS	-	1 764	73	-	1 987	73
Éléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées						
Intérêts reçus	-	6	29	-	20	40
Intérêts versés	-	-	(87)	-	-	(273)
Commissions reçues	164	-	-	333	-	-
Commissions versées	-	-	(29)	-	-	(29)
Autres produits	1 612	-	406	668	-	781
TOTAL PRODUITS	1 776	6	319	1 001	20	519
Autres charges	(462)	(2)	(536)	(849)	(386)	(1 550)
TOTAL CHARGES	(462)	(2)	(536)	(849)	(386)	(1 550)

Note 29 - Informations sectorielles

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

Répartition de l'activité par secteur d'activité

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Gestion d'actifs ⁽¹⁾	Autres ⁽²⁾	Total avant réconciliation IFRS	Réconciliation IFRS	30/09/2015
Produit net bancaire	397 251	254 582	38 522	690 355	(11 177)	679 178
Charges générales d'exploitation	(350 417)	(193 973)	(58 912)	(603 302)	44 748	(558 554)
Coût du risque	1	(82)	1 465	1 384	(2 704)	(1 320)
Résultat d'exploitation	46 835	60 527	(18 925)	88 437	30 867	119 304
Résultat des sociétés mises en équivalence						391
Gains ou pertes nets sur autres actifs						4 794
Résultat avant impôt						124 489

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

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

Comme indiqué dans la note 21, le débouclage d'un swap de taux d'intérêt ayant une juste valeur négative a entraîné un coût de 7,9 millions d'euros. Ce coût est présenté en charges générales d'exploitation dans la colonne "Autres" puis est reclassé comme un élément de réconciliation IFRS en produit net bancaire.

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Gestion d'actifs ⁽¹⁾	Autres ⁽²⁾	Total avant réconciliation IFRS	Réconciliation IFRS	30/09/2014
Produit net bancaire	412 887	242 993	28 896	684 776	(11 480)	673 296
Charges générales d'exploitation	(355 681)	(161 399)	(41 605)	(558 685)	42 123	(516 562)
Coût du risque	(38)	128	(2 714)	(2 624)	(7 600)	(10 224)
Résultat d'exploitation	57 168	81 722	(15 423)	123 467	23 043	146 510
Résultat des sociétés mises en équivalence						3 071
Gains ou pertes nets sur autres actifs						23 259
Résultat avant impôt						172 840

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

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

Répartition du produit net bancaire par secteur géographique

<i>En milliers d'euros</i>	30/09/2015	%	30/09/2014	%
Royaume-Uni et îles Anglo-Normandes	223 383	33%	207 258	31%
France	209 822	31%	195 104	29%
Amériques	85 654	12%	70 240	10%
Autres pays d'Europe	68 528	10%	104 831	16%
Suisse	58 616	9%	49 247	7%
Asie et Australie	26 240	4%	40 763	6%
Autres	6 935	1%	5 853	1%
TOTAL	679 178	100%	673 296	100%

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

Note 30 - Résultat par action

<i>En millions d'euros</i>	30/09/2015	30/09/2014
Résultat net consolidé part du Groupe	38,6	79,4
Retraitement du dividende précipitaire	(0,3)	(0,4)
Résultat net consolidé retraité du dividende précipitaire part du Groupe	38,3	79,0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation - en milliers	68 692	68 501
Résultat par action de base (en euros)	0,56	1,15
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (dilué) - en milliers	69 641	68 549
Résultat par action dilué (en euros)	0,55	1,15

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

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

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

Note 31 - Périmètre de consolidation

Au 30 septembre 2015, le périmètre de consolidation du Groupe avec ses principales filiales peut être synthétisé de la manière suivante :

Nom des sociétés	Pays d'activité	30/09/2015		31/03/2015		Méthode de consolidation ⁽¹⁾	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt	30/09/2015	31/03/2015
Rothschild Bank (CI) Limited	Iles Anglo-Normandes	100,00	72,87	100,00	72,77	IG	IG
Rothschild Bank International Limited	Iles Anglo-Normandes	100,00	98,53	100,00	98,40	IG	IG
Concordia Holding SARL	France	100,00	99,95	100,00	99,95	IG	IG
K Développement SAS	France	100,00	99,95	100,00	99,95	IG	IG
Rothschild & Compagnie Banque SCS ⁽²⁾	France	99,99	99,30	99,99	99,24	IG	IG
Rothschild GmbH	Allemagne	100,00	98,91	100,00	98,82	IG	IG
Rothschild Europe BV	Pays-Bas	100,00	98,91	100,00	98,82	IG	IG
Rothschild Bank AG	Suisse	100,00	72,87	100,00	72,77	IG	IG
Rothschild Concordia AG	Suisse	100,00	97,52	100,00	97,52	IG	IG
Rothschild Holding AG	Suisse	73,96	72,87	73,96	72,77	IG	IG
Rothschilds Continuation Holdings AG	Suisse	99,87	98,53	99,77	98,40	IG	IG
NM Rothschild & Sons Limited	Royaume-Uni	100,00	98,53	100,00	98,40	IG	IG
Rothschild North America Inc.	États-Unis	100,00	98,53	100,00	98,40	IG	IG

⁽¹⁾ IG : intégration globale

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

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

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Rothschild & Co S.C.A., relatifs à la période du 1^{er} avril 2015 au 30 septembre 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris, 24 novembre 2015
Cailliau Dedouit et Associés
Jean-Jacques Dedouit
Associé

Paris La Défense, 24 novembre 2015
KPMG Audit FS II
Pascal Brouard
Associé

4. Personnes responsables du rapport financier semestriel

Personnes responsables du rapport financier semestriel

Rothschild & Co Gestion SAS

Gérant

Mark Crump

Directeur financier du Groupe

Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, 24 Novembre 2015

Rothschild & Co Gestion SAS

Gérant

Représenté par David de Rothschild,
Président

Mark Crump

Directeur financier du Groupe

Calendrier financier

- 11 février 2016 après la clôture du marché
- Informations financières du 3^e trimestre de l'exercice 2015/2016
- 22 juin 2016 après la clôture du marché
- Résultats de l'exercice 2015/2016

A propos de Rothschild & Co (anciennement Paris Orléans)

Rothschild & Co intervient dans les métiers suivants :

- le Conseil financier (Global Financial Advisory) regroupe les activités de conseil en fusions et acquisitions, conseil en financement et en restructuration de dette et de conseil sur les opérations de marchés de capitaux ;
- la Banque privée et la gestion d'actifs (Wealth & Asset Management) ; et
- le Capital investissement et dette privée (Merchant Banking) regroupe les activités de capital investissement pour compte de tiers et pour compte propre.

Rothschild & Co est une société en commandite par actions (SCA) de droit français, au capital de 142 274 072 €, inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 302 519 228. Siège social : 23 bis avenue de Messine, 75008 Paris, France. Rothschild & Co est cotée sur Euronext à Paris, Compartiment A – Code ISIN : FR0000031684. Action éligible au PEA – PME

Relations investisseurs	Relations avec la presse et les médias	
Marie-Laure Becquart marie-laure.becquart@rothschild.com Tél. : +33 (0)1 53 77 65 10 www.rothschildandco.com	France DGM Conseil +33 1 40 70 11 89 Michel Calzaroni m.calza@dgm-conseil.fr Olivier Labesse labesse@dgm-conseil.fr	Royaume Uni Smithfield +44 20 7360 4900 John Kiely jkiely@smithfieldgroup.com Alex Simmons asimmons@smithfieldgroup.com