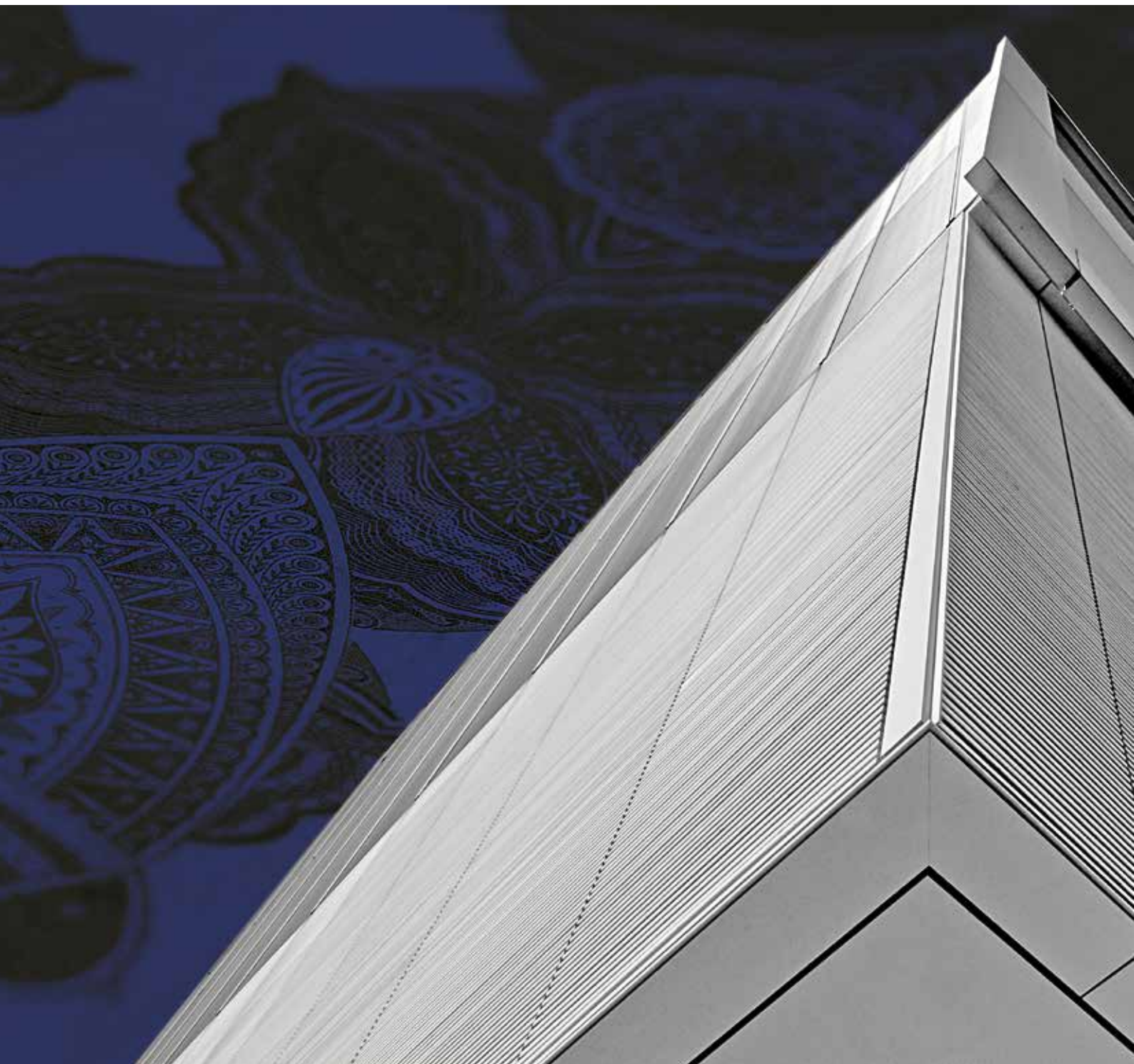


Rothschild & Co

Rapport financier semestriel
30 juin 2019



Sommaire

| | |
|---|-----------|
| Rapport semestriel d'activité | 4 |
| Comptes consolidés semestriels résumés | 18 |
| Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle | 69 |
| Personnes responsables du rapport financier semestriel | 70 |
| A propos de Rothschild & Co | 71 |

Rapport semestriel d'activité

1. Compte de résultat consolidé simplifié

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

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

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

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

2. Revue des métiers

2.1 Conseil financier

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

Les revenus du premier semestre 2019 se sont élevés à 545 millions d'euros, en retrait de 14% (S1 2018 : 636 millions d'euros), qui avaient atteint un niveau exceptionnel. Au cours des 12 derniers mois se finissant en

juin 2019, **Rothschild & Co s'est classé au 6^{ème} rang mondial en termes de revenus¹**, et s'était classé au 5^{ème} rang mondial au cours des 12 mois se finissant en mars 2019.

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

Dans l'activité de Conseil en fusions-acquisitions, Rothschild & Co s'est classé à la **2^{ème} place mondiale par le nombre d'opérations réalisées** au cours des 12 mois se finissant en juin 2019². En Europe, le Groupe conserve sa position de leader, par le nombre d'opérations de fusions-acquisitions, une position qu'il occupe depuis plus de dix ans³. Les revenus de cette activité se sont établis à 437 millions d'euros au premier semestre 2019, en baisse de 11% par rapport au S1 2018 (490 millions d'euros), en ligne avec la tendance du nombre d'opérations réalisées au niveau mondial sur la même période et qui fait suite à un premier semestre 2018 record.

Les revenus du Conseil en financement ont atteint 108 millions d'euros au premier semestre 2019, en diminution de 26% (S1 2018 : 146 millions d'euros), sous l'effet conjugué du ralentissement des marchés actions et de l'activité de restructurations. Le Groupe a néanmoins conservé un niveau d'activité soutenu, se classant au **2^{ème} rang européen par le nombre d'opérations de restructuration réalisées³** au cours de la période de 12 mois se finissant en juin 2019. Rothschild & Co continue à remporter plus de mandats européens sur les marchés de capitaux que n'importe quel autre conseil indépendant³.

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

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

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

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

- **Mubadala** pour la cession de 30% à 40% du capital de CEPESA au groupe Carlyle (12 milliards de dollars, Espagne)
- **Asahi Group Holdings** pour l'acquisition de Carlton & United Breweries vendu par Anheuser-Busch InBev (11,3 milliards de dollars, Japon, Australie et Belgique)
- **EQT, ADIA and PSP Investments** pour l'acquisition de Nestlé Skin Health (10,2 milliards de francs suisses, Suisse)

¹ Publication des sociétés

² Refinitiv, transaction réalisée, exclut les cabinets comptables

³ Dealogic

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

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

2.2 Banque privée et gestion d'actifs

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

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

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

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

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

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

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

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

2.3 Capital-investissement et dette privée

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

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

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

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

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

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

La convergence entre les intérêts du Groupe et ceux des investisseurs tiers reste un facteur clé de différenciation. Au cours du premier semestre 2019, le Groupe a investi 59 millions d'euros, répartis entre un certain nombre de fonds de capital-investissement primaires et secondaires, et de fonds de prêts directs. Le Groupe a cédé pour 71 millions d'euros d'actifs, principalement avec la vente de Karnov, leader de l'information juridique, fiscale et comptable via le fonds FAPI II (MCI⁴ de 3,1x) et avec la vente de Pirum, fournisseur de services post-marché via le fonds FAPI I (MCI de 2,7x).

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

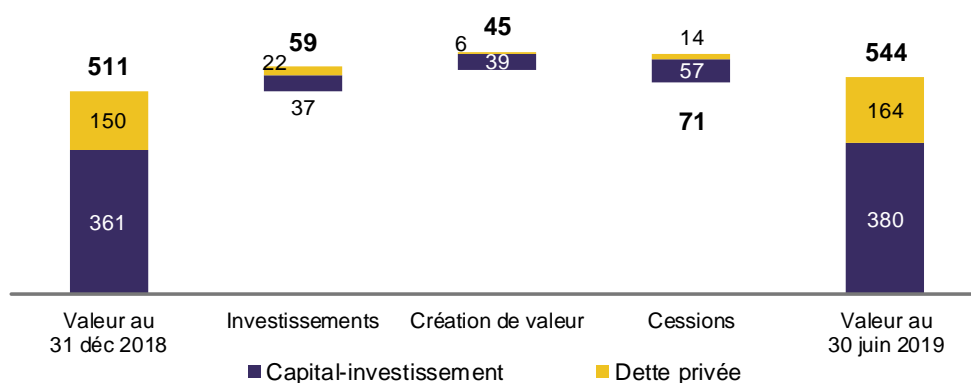
⁴ MCI : Multiple du Capital Investi

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

- le *closing* final de FAPI III, fonds de 3^{ème} génération centré sur le segment du *mid-market* européen, à plus de 1,25 milliard d'euros. Le fonds a commencé à investir via deux sociétés dans ses secteurs cibles, qui sont la santé et les services informatiques aux entreprises,
- la fin de la période d'investissement du fonds FAPI II et le début de la phase de monétisation de son portefeuille avec l'introduction en bourse de Karnov,
- la réalisation du troisième investissement de Five Arrows Capital Partners (« FACP », fonds de capital-investissement américain), avec l'acquisition de Zenith American Solutions, l'un des principaux administrateurs de régimes privés de prestations aux États-Unis, suivie plus récemment, par une quatrième opération dans le secteur des services de santé,
- et la fin de la période d'investissement de Five Arrows Secondary Opportunities IV (FASO IV, fonds de capital-investissement secondaire) suite à deux dernières acquisitions de sociétés en Allemagne et en Italie. L'équipe s'attache à présent à lever des fonds pour FASO V, dont le premier *closing* a eu lieu en juillet 2019.

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

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



3. Résultats financiers consolidés

3.1 Revenus

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

3.2 Charges d'exploitation

3.2.1 Charges de personnel

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

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

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

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

3.2.2 Charges administratives

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

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

3.2.3 Dotations aux amortissements et dépréciations

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

3.2.4 Coût du risque

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

3.3 Autres produits/charges

Au premier semestre 2019, les autres produits et charges, qui incluent notamment les résultats des sociétés mises en équivalence et les plus-values/moins-values de cession de filiales, ont représenté un produit de 18 millions d'euros (S1 2018 : produit d'1 million d'euros). Les autres produits comprennent des plus-values de cession d'actifs immobiliers et d'actifs historiques, y compris l'activité de fiducie.

3.4 Impôt sur les bénéfices

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

3.5 Participations ne donnant pas le contrôle

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

4. Structure financière

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

Le ratio *Common Equity Tier 1* (CET 1) était de 20,1%⁵ au 30 juin 2019 (31/12/2018 : 20,4%). Les fonds propres de base de catégorie 1 sont déterminés conformément aux règles CRR/CRD4 applicables, sans disposition transitoire. Les ratios de solvabilité sont présentés en incluant le résultat courant⁶ de l'exercice en cours. Les ratios, présentés ci-dessous, ont été calculés en conformité avec les règles de Bâle III, et sont largement supérieurs aux exigences réglementaires :

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

5. Brexit

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

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

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

⁵ Le ratio soumis à l'ACPR au 30 juin 2019 s'élevait à 18,9%, et exclu le bénéfice semestriel

⁶ Sous réserve des dispositions de l'article 26.2 du règlement (UE) n° 575/2013

6. Perspectives

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

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

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

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

A. Bilan consolidé simplifié

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

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

B. Éléments exceptionnels

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

¹ RAI : Résultat avant impôt

² RNPG : Résultat net – part du groupe

Produits relatifs à des actifs historiques

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

C. Performance par métier

| (en millions d'euros) | Conseil financier | Banque privée et gestion d'actifs | Capital investissement et dette privée | Autres métiers et fonctions centrales | Ajustements IFRS | S1 2019 |
|---|-------------------|-----------------------------------|--|---------------------------------------|------------------|------------|
| Revenus | 545 | 239 | 110 | 14 | (10) | 898 |
| Charges d'exploitation | (462) | (202) | (42) | (28) | 49 | (685) |
| Coût du risque | - | 1 | - | - | 1 | 2 |
| Résultat d'exploitation | 83 | 38 | 68 | (14) | 40 | 215 |
| Autres produits / (charges) | - | - | - | - | 18 | 18 |
| Résultat avant impôt | 83 | 38 | 68 | (14) | 58 | 233 |
| Charges exceptionnelles | - | - | - | - | (18) | (18) |
| Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels | 83 | 38 | 68 | (14) | 40 | 215 |
| <i>Marge opérationnelle %</i> | 15% | 16% | 62% | - | - | 24% |

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

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

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

D. Taux de change

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

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

E. Progression trimestrielle des revenus

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

F. Transactions de l'activité de Conseil financier

L'activité de Conseil financier est intervenue auprès des clients suivants dans le cadre de transactions d'envergure réalisées au cours du premier semestre 2019.

Conseil en fusions-acquisitions

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

Conseil en financement

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

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

| Indicateurs alternatifs de performance | Définition | Justification de l'utilisation | Référence dans le communiqué de presse et la présentation Investisseurs |
|--|---|---|---|
| Résultat net-part du groupe hors éléments exceptionnels | Résultat net - part du groupe retraité des éléments exceptionnels | Mesurer le résultat réel du Groupe Rothschild & Co hors éléments exceptionnels d'un montant significatif | Dans le communiqué de presse, cf. Annexe B |
| Bénéfice par action hors éléments exceptionnels | Bénéfice par action retraité des éléments exceptionnels | Mesurer le résultat par action hors éléments exceptionnels d'un montant significatif | Dans le communiqué de presse, cf. Annexe B |
| Taux de rémunération ajusté | Charges de personnel ajustées rapportées au Produit Net Bancaire consolidé de Rothschild & Co Les charges de personnel ajustées représentent : 1. les charges de personnel comptabilisées au compte de résultat (y compris les effets des bonus différés acquis au cours de l'exercice par rapport à ceux reçus), 2. auxquelles s'ajoutent le montant du dividende précipitaire versé aux associés gérants français, 3. et desquelles sont retirées les sommes versées lors du départ de certains collaborateurs, la réévaluation des paiements fondés sur des actions et les coûts d'acquisition considérés comme une rémunération selon les règles IFRS, donnant un total de charges de personnel utilisées pour calculer le taux de rémunération de base 4. desquelles il faut déduire les coûts d'investissements liés au recrutement de banquiers seniors aux États-Unis, 5. déduire également la provision relative aux pensions minimales garanties au Royaume-Uni 6. le montant de ces charges de personnel est ajusté de l'effet de change afin de neutraliser les variations de change d'un exercice à l'autre. donnant un total de charges de personnel ajustées utilisées pour calculer le taux de rémunération. | Mesurer la partie du Produit Net Bancaire octroyé à l'ensemble des collaborateurs Indicateur clé publié par toutes les banques d'investissement comparables cotées Rothschild & Co calcule ce ratio avec des ajustements afin de donner le calcul le plus juste et le plus proche de celui calculé par les autres sociétés comparables cotées. | Dans le communiqué de presse, cf. § 3.2 Dans la présentation, cf. slide 24 |
| Rentabilité des fonds propres tangibles hors éléments exceptionnels (ROTE) | Rapport entre le résultat net - part du groupe hors éléments exceptionnels et les capitaux propres tangibles moyens sur la période. Les capitaux propres tangibles correspondent aux capitaux propres diminués des immobilisations incorporelles et des écarts d'acquisition. Les capitaux propres tangibles moyens sur la période sont égaux à la moyenne entre les capitaux propres tangibles au 31/12/2018 et ceux au 30/06/2019. | Mesurer la rentabilité des capitaux propres tangibles de Rothschild & Co hors éléments exceptionnels | Dans la présentation, cf. slide 34 |
| Marge opérationnelle des métiers | Résultat d'exploitation hors éléments exceptionnels de chacun des métiers rapporté aux revenus générés par ce métier. La marge exclut les éléments exceptionnels. | Mesurer la rentabilité opérationnelle des métiers | Dans le communiqué de presse, cf. § 2 |
| Return on Risk Adjusted Capital (RORAC) | Rapport entre le résultat après impôt ajusté rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques (RAC) de l'activité sur trois exercices glissants. Le montant de fonds propres et de dette raisonnablement nécessaire pour financer les investissements du groupe dans les fonds de Capital-investissement et dette privée est estimé selon une approche prudente de gestion des risques. Sur la base de la composition de son portefeuille d'investissement aux dates de clôture, le management estime que le montant de « capital ajusté aux risques » (RAC) correspond à environ 70% de ses expositions, le solde pouvant être financé par de la dette. Ce pourcentage représente globalement la moyenne pondérée à 80% pour les investissements en fonds propres, à 50% pour ceux de dette junior, à 40% pour les tranches verticales de CLO et à 33% pour ceux de dette senior. Pour calculer le RORAC, le résultat avant impôt de ce métier est ajusté du coût de la dette notionnelle avec un intérêt de 2,5% (soit sur 30% de la NAV du groupe) divisé par le RAC. Le RORAC publié est calculé sur trois exercices glissants afin de tenir compte de la volatilité inévitable des résultats financiers de l'activité, notamment liée au calendrier des réalisations et à la comptabilisation des incitations assises sur la performance, comme le carried interest. | Mesurer la performance du métier de Capital-investissement et dette privée | Dans la présentation, cf. slide 34 |

Comptes consolidés semestriels résumés

| | |
|--|-----------|
| Bilan consolidé au 30 juin 2019 | 20 |
| Compte de résultat consolidé semestriel au 30 juin 2019 | 21 |
| Etat du résultat global semestriel au 30 juin 2019 | 22 |
| Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriel au 30 juin 2019 | 23 |
| Tableau des flux de trésorerie semestriels au 30 juin 2019 | 24 |
| Annexes | 25 |

Abréviations et glossaire

| Terme | Définition |
|---|--|
| ACPR | Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution |
| AFS | Titres disponibles à la vente (<i>Available For Sale</i>) |
| Catégorie 1/2/3/4/5 | Classement interne du risque de crédit, expliqué dans la note 4.2.1 |
| Conseil de surveillance | Conseil de surveillance de Rothschild & Co |
| CRD4 | <i>Capital Requirements Directive 4</i> |
| Crédit Lombard | Crédit garanti par un nantissement d'un dépôt de titres |
| DCF | Flux de trésorerie actualisés (<i>Discounted Cash Flow</i>) |
| EAD | Exposition au moment du défaut - <i>Exposure at default</i> (IFRS 9) |
| ECL | Pertes de crédit attendues - <i>Expected credit loss</i> (IFRS 9), qui peuvent être évaluées soit pour les 12 mois à venir (12m ECL) soit à maturité (<i>lifetime ECL</i>) |
| EdRS | Edmond de Rothschild (Suisse) SA |
| Étape 1/2/3 | Évaluation de la qualité de crédit (IFRS 9) |
| FVOCI | Juste valeur par capitaux propres (<i>fair value through other comprehensive income</i>) |
| FVTPL | Juste valeur par résultat (<i>fair value through profit or loss</i>) |
| GA/Conseil financier | Activité de Conseil financier (<i>Global Advisory</i>) |
| GEC | <i>Group Executive Committee</i> |
| Gérant | Rothschild & Co Gestion SAS |
| GFSC | <i>Guernsey Financial Services Commission</i> |
| Groupe | Groupe consolidé Rothschild & Co SCA |
| IFRS | <i>International Financial Reporting Standards</i> |
| LCR | <i>Liquidity Coverage Ratio</i> |
| LGD | Perte en cas de défaut - <i>Loss given default</i> (IFRS 9) |
| LTV | <i>Loan to value</i> . Ce ratio représente le montant d'un emprunt sur la valeur du bien acquis grâce à cet emprunt et/ou de l'actif donné en garantie de l'emprunt |
| MB/Capital-investissement et dette privée | Activité de Capital-investissement et dette privée (<i>Merchant Banking</i>) |
| Niveau 1/2/3 | Hierarchie des justes valeurs d'après IFRS 13, expliquée dans le paragraphe 4.5.1 |
| NMR | N M Rothschild & Sons Limited |
| NMROP | N M Rothschild & Sons Limited overseas pension fund |
| NMRP | N M Rothschild & Sons Limited pension fund |
| OCI | Autres éléments du résultat global (<i>Other comprehensive income</i>) |
| pb | Points de base |
| PCL | Activité de <i>Private Client Lending</i> |
| PD | Probabilité de défaut (IFRS 9) |
| Plan d'intéressement (Equity Scheme) | Rothschild & Co gère un plan d'intéressement au profit de certains cadres dirigeants. Les participants doivent acquérir des actions de Rothschild & Co. Pour chaque action investie, quatre options de souscription ou d'achat d'actions leur sont attribuées. |
| POCI | Actifs financiers dépréciés dès leur acquisition ou leur création (<i>Purchased or originated credit-impaired</i>) |
| R&Co | Rothschild & Co SCA |
| R&Co Gestion | Rothschild & Co Gestion SAS (Le Gérant) |
| R&CoBI | Rothschild & Co Bank International Limited |

| Terme | Définition |
|---------------------------------------|--|
| R&CoBZ | Rothschild & Co Bank AG Zurich |
| R&CoBZP | Rothschild & Co Bank AG Zurich pension funds |
| R&CoCL | Rothschild & Co Continuation Limited |
| R&CoHAG | Rothschild & Co Holding AG |
| R&CoNAP | Plan de retraite à prestations définies maintenu par Rothschild & Co North America Inc. |
| RMM | Rothschild Martin Maurel SCS |
| ROU | Actif au titre du droit d'utilisation (<i>Right of use asset</i>) (IFRS 16) |
| SICR | Augmentation significative du risque de crédit - IFRS 9 (<i>Significant increase in credit risk</i>) |
| Société | Rothschild & Co SCA |
| SPPI | Seulement paiement de principal et d'intérêts (IFRS 9) |
| UGT | Unité Génératrice de Trésorerie |
| WAM/Banque privée et gestion d'actifs | Activités de Banque privée et gestion d'actifs (<i>Wealth & Asset Management</i>) |

Bilan consolidé

au 30 juin 2019

Actifs

| <i>En milliers d'euros</i> | Notes | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------|-------------------|-------------------|
| Caisse et banques centrales | | 5 239 282 | 4 692 134 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat | 1 | 1 283 209 | 1 087 118 |
| Instruments dérivés de couverture | 2 | 201 | - |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres | 3 | 108 250 | 1 737 |
| Titres au coût amorti | 4 | 1 001 981 | 1 037 144 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 5 | 1 830 369 | 2 043 069 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 6 | 3 090 474 | 2 929 302 |
| Actifs d'impôts courants | | 27 249 | 33 050 |
| Actifs d'impôts différés | 14 | 49 590 | 50 587 |
| Comptes de régularisation et actifs divers | 7 | 681 401 | 696 429 |
| Participations dans les entreprises mises en équivalence | | 7 886 | 7 753 |
| Immobilisations corporelles | | 303 565 | 336 230 |
| Immobilisations incorporelles | | 171 007 | 172 061 |
| Droits d'utilisation | 8 | 217 737 | - |
| Écarts d'acquisition | | 124 320 | 124 310 |
| TOTAL DES ACTIFS | | 14 136 521 | 13 210 924 |

Passifs

| <i>En milliers d'euros</i> | Notes | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|---|-------|-------------------|-------------------|
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | 1 | 92 871 | 14 707 |
| Instruments dérivés de couverture | 2 | 8 634 | 7 091 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 9 | 418 660 | 585 067 |
| Dettes envers la clientèle | 10 | 9 898 762 | 8 725 691 |
| Dettes représentées par un titre | | 17 502 | 16 004 |
| Passifs d'impôts courants | | 54 530 | 44 658 |
| Passifs d'impôts différés | 14 | 40 631 | 47 846 |
| Dettes de loyers | 8 | 250 978 | - |
| Comptes de régularisation et passifs divers | 11 | 850 804 | 1 198 000 |
| Provisions | 12 | 68 352 | 76 876 |
| TOTAL DETTES | | 11 701 724 | 10 715 940 |
| Capitaux propres | | 2 434 797 | 2 494 984 |
| Capitaux propres – part du Groupe | | 2 083 736 | 2 038 748 |
| Capital | | 155 135 | 155 026 |
| Primes liées au capital | | 1 143 186 | 1 142 338 |
| Réserves consolidées | | 725 365 | 516 465 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | (74 263) | (61 406) |
| Résultat net – part du Groupe | | 134 313 | 286 325 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | 16 | 351 061 | 456 236 |
| TOTAL DES PASSIFS | | 14 136 521 | 13 210 924 |

Le 1^{er} janvier 2019, le Groupe a appliqué la norme IFRS 16 pour la première fois. Le Groupe a utilisé l'approche rétrospective modifiée, le solde d'ouverture de l'année précédente n'a donc pas été ajusté.

Compte de résultat consolidé

semestriel au 30 juin 2019

| <i>En milliers d'euros</i> | Notes | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|--|-------|----------------|------------------|
| + Intérêts et produits assimilés | 19 | 72 472 | 68 371 |
| - Intérêts et charges assimilés | 19 | (38 464) | (29 312) |
| + Commissions (produits) | 20 | 823 760 | 927 583 |
| - Commissions (charges) | 20 | (43 194) | (47 517) |
| +/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat | 21 | 81 163 | 87 599 |
| +/- Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti | | 426 | (145) |
| + Produits des autres activités | | 2 045 | 257 |
| - Charges des autres activités | | (686) | (320) |
| Produit net bancaire | | 897 522 | 1 006 516 |
| - Charges de personnel | 22 | (519 439) | (582 469) |
| - Autres charges d'exploitation | 22 | (133 999) | (150 440) |
| - Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles | 22 | (30 871) | (13 779) |
| Résultat brut d'exploitation | | 213 213 | 259 828 |
| +/- Coût du risque | 23 | 1 959 | 578 |
| Résultat d'exploitation | | 215 172 | 260 406 |
| +/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence | | 149 | 728 |
| +/- Gains ou pertes nets sur autres actifs | 24 | 18 202 | 639 |
| Résultat avant impôt | | 233 523 | 261 773 |
| - Impôt sur les bénéfices | 25 | (36 462) | (36 255) |
| RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ | | 197 061 | 225 518 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | 16 | 62 748 | 64 457 |
| RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE | | 134 313 | 161 061 |
| Résultat net – part du Groupe par action en euros | 28 | 1,88 | 2,14 |
| Résultat net – part du Groupe des activités poursuivies par action en euros | 28 | 1,88 | 2,14 |
| Résultat net dilué – part du Groupe par action en euros | 28 | 1,85 | 2,10 |
| Résultat net dilué – part du Groupe des activités poursuivies par action en euros | 28 | 1,85 | 2,10 |

État du résultat global

semestriel au 30 juin 2019

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|---|-------------------|-------------------|
| Résultat net consolidé | 197 061 | 225 518 |
| Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables | | |
| Écarts de conversion | 6 981 | 5 834 |
| Écart de conversion transféré en résultat lors de la cession d'une filiale | (8 209) | - |
| Réévaluation recyclable des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres | 270 | - |
| (Gains)/pertes sur les couvertures d'investissements nets | (7 655) | - |
| (Gains)/pertes sur les variations de la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie | (1 227) | - |
| (Gains)/pertes liés à la couverture de flux de trésorerie transférés au compte de résultat | 217 | - |
| Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence | (16) | 83 |
| Autres ajustements | 272 | - |
| Impôts | 2 678 | - |
| Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables | (6 689) | 5 917 |
| Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables | | |
| Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies | (24 078) | 43 522 |
| Gains/(pertes) de réévaluation des instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres | - | (8 211) |
| Impôts | 5 318 | (6 256) |
| Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables | (18 760) | 29 055 |
| Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | (25 449) | 34 972 |
| RÉSULTAT GLOBAL | 171 612 | 260 490 |
| <i>dont part du Groupe</i> | <i>109 658</i> | <i>193 589</i> |
| <i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i> | <i>61 954</i> | <i>66 901</i> |

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

semestriel au 30 juin 2019

En milliers d'euros

| | Capital et réserves liées ⁽¹⁾ | Réserves consolidées ⁽³⁾ | Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (nets d'impôts) | | | Capitaux propres – part du Groupe | Capitaux propres – part des participations ne donnant pas le contrôle | Total capitaux propres consolidés |
|---|--|-------------------------------------|---|--|--|-----------------------------------|---|-----------------------------------|
| | | | Réserves de conversion | Réserves de couverture de flux de trésorerie | Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres | | | |
| CAPITAUX PROPRES AU 1^{ER} JANVIER 2018 | 1 295 521 | 650 259 | (59 337) | - | 20 433 | 1 906 876 | 540 118 | 2 446 994 |
| Impact de l'élimination des titres autodétenus | - | (127 442) | - | - | - | (127 442) | - | (127 442) |
| Dividendes | - | (52 257) | - | - | - | (52 257) | (157 403) | (209 660) |
| Émission d'actions | 1 843 | - | - | - | - | 1 843 | 406 | 2 249 |
| Transactions dont le paiement est fondé sur des actions | - | 4 010 | - | - | - | 4 010 | - | 4 010 |
| Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée | - | - | - | - | - | - | (17 661) | (17 661) |
| Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle | 1 | 10 294 | (2 180) | - | 2 271 | 10 386 | (79 827) | (69 441) |
| Recyclage de la plus-value réalisée de R&CoHAG sur EdRS de la réserve de réévaluation en report à nouveau | - | 25 492 | - | - | (25 492) | - | - | - |
| Autres mouvements | (1) | 94 | (71) | - | 31 | 53 | 316 | 369 |
| Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires | 1 843 | (139 809) | (2 251) | - | (23 190) | (163 407) | (254 169) | (417 576) |
| Résultat net pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 | - | 286 325 | - | - | - | 286 325 | 167 480 | 453 805 |
| Variations de valeur affectant les capitaux propres | - | - | - | - | 2 885 | 2 885 | - | 2 885 |
| Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies | - | 5 581 | - | - | - | 5 581 | - | 5 581 |
| (Gains)/pertes sur les couvertures d'investissements nets à l'étranger | - | - | (346) | - | - | (346) | - | (346) |
| Écarts de conversion et autres variations | - | 434 | 460 | - | (60) | 834 | 2 807 | 3 641 |
| CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2018 | 1 297 364 | 802 790 | (61 474) | - | 68 | 2 038 748 | 456 236 | 2 494 984 |
| Impact de l'élimination des titres autodétenus | - | 4 759 | - | - | - | 4 759 | - | 4 759 |
| Dividendes ⁽²⁾ | - | (57 662) | - | - | - | (57 662) | (144 901) | (202 563) |
| Émission d'actions | 957 | (7) | - | - | - | 950 | - | 950 |
| Transactions dont le paiement est fondé sur des actions | - | 46 | - | - | - | 46 | - | 46 |
| Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée | - | - | - | - | - | - | (8 875) | (8 875) |
| Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle | - | 6 506 | (6 437) | - | (57) | 12 | 10 | 22 |
| Réévaluation des actions préférentielles de R&CoCL à la juste valeur avant remboursement (note 16) | - | (12 743) | - | - | - | (12 743) | 12 743 | - |
| Remboursement des actions préférentielles R&CoCL (note 16) | - | - | - | - | - | - | (26 105) | (26 105) |
| Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires | 957 | (59 101) | (6 437) | - | (57) | (64 638) | (167 128) | (231 766) |
| Résultat net semestriel au 30 juin 2019 | - | 134 313 | - | - | - | 134 313 | 62 748 | 197 061 |
| Variations de valeur affectant les capitaux propres | - | - | - | (984) | 265 | (719) | - | (719) |
| (Gains)/pertes transférés au compte de résultat | - | - | - | 217 | - | 217 | - | 217 |
| Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies | - | (18 760) | - | - | - | (18 760) | - | (18 760) |
| Écart de conversion transféré en résultat lors de la cession d'une filiale | - | - | (8 209) | - | - | (8 209) | - | (8 209) |
| (Gains)/pertes sur les couvertures d'investissements nets à l'étranger | - | - | (5 220) | - | - | (5 220) | - | (5 220) |
| Écarts de conversion et autres variations | - | 436 | 7 568 | - | - | 8 004 | (795) | 7 209 |
| CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2019 | 1 298 321 | 859 678 | (73 772) | (767) | 276 | 2 083 736 | 351 061 | 2 434 797 |

(1) Le capital et les réserves liées au 30 juin 2019 sont composés du capital pour 155,1 millions d'euros et des primes liées au capital pour 1 143,2 millions d'euros. Conformément aux normes IFRS, la prime d'émission comprend les frais engagés lors de l'émission du capital social.

(2) Les dividendes comprennent 56,3 millions d'euros de dividendes versés aux actionnaires de R&Co et 1,3 million d'euros de dividendes versés à R&Co Gestion et Rothschild & Co Commandité SAS. Les dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle sont analysés en note 16.

(3) Les réserves consolidées sont composées des réserves pour 863,9 millions d'euros diminuées des titres autodétenus pour 138,5 millions d'euros et augmentées du résultat net – part du Groupe.

Tableau des flux de trésorerie

semestriel au 30 juin 2019

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Résultat avant impôt (I) | 233 523 | 261 773 |
| Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles | 34 936 | 13 779 |
| Dotations nettes aux provisions et dépréciations | (5 249) | 1 744 |
| Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence et dividendes des participations à long terme | (149) | (6 202) |
| (Gains)/pertes nets liés à la cession d'une filiale | (3 207) | - |
| (Gains)/pertes nets des activités d'investissement | (89 758) | (74 441) |
| Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements (II) | (63 427) | (65 120) |
| (Réalisation)/remboursement net des prêts et créances sur la clientèle | (146 968) | (35 075) |
| Flux de trésorerie (placés)/reçus liés aux opérations avec les établissements de crédit | 65 326 | (192 437) |
| Augmentation/(diminution) nette des dettes envers la clientèle | 1 125 921 | 1 464 986 |
| Flux nets de trésorerie générés par les instruments dérivés et par le portefeuille de transaction | 64 793 | (34 486) |
| Émission/(remboursement) de dettes représentées par un titre | 1 498 | (75 556) |
| (Achats)/ventes nets d'actifs financiers disponibles à la vente détenus à des fins de liquidité | (141 270) | 80 356 |
| Autres mouvements affectant des actifs et des passifs liés aux activités de trésorerie | (175 087) | 68 503 |
| Flux nets de trésorerie liés aux activités de trésorerie | 941 181 | 1 311 366 |
| (Augmentation)/diminution nette du fonds de roulement | (184 478) | (125 541) |
| Impôts versés | (19 552) | (28 904) |
| Flux nets de trésorerie liés aux autres activités opérationnelles | (204 030) | (154 445) |
| (Augmentation)/diminution nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (III) | 590 183 | 1 121 846 |
| Total des flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles et de trésorerie (A) = (I) + (II) + (III) | 760 279 | 1 318 499 |
| Achat d'investissement | (91 981) | (89 235) |
| Achat d'immobilisations corporelles et incorporelles | (10 958) | (11 729) |
| Flux de trésorerie investis | (102 939) | (100 964) |
| Flux de trésorerie reçus d'investissements (ventes et dividendes) | 65 176 | 120 693 |
| Flux de trésorerie reçus de filiales, d'entreprises associées et des participations à long terme (ventes et dividendes) | 5 884 | 5 474 |
| Vente d'immobilisations corporelles et incorporelles | 47 198 | 97 |
| Flux de trésorerie reçus | 118 258 | 126 264 |
| Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B) | 15 319 | 25 300 |
| Dividendes versés aux actionnaires | (57 662) | (52 255) |
| Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle (note 16) | (143 876) | (156 753) |
| Remboursement d'actions préférentielles | (27 129) | - |
| Flux d'intérêts versés sur dettes subordonnées à durée indéterminée | (2 560) | (2 299) |
| (Acquisition)/vente de titres autodétenus et d'intérêts minoritaires | 4 132 | (10 571) |
| Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C) | (227 095) | (221 878) |
| Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D) | 17 748 | 19 478 |
| AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A) + (B) + (C) + (D) | 566 251 | 1 141 399 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture (note 17) | 5 658 872 | 4 922 107 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture (note 17) | 6 225 123 | 6 063 506 |
| VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE | 566 251 | 1 141 399 |

Annexes

1. Faits marquants

1.1 Adoption de nouvelles normes comptables

Le Groupe a adopté la norme comptable IFRS 16 Contrats de location. Plus d'informations sont fournies dans le paragraphe 2.3.

1.2 Cession des activités de fiducie

En octobre 2018, le Groupe a signé un accord pour la vente de ses activités mondiales de planification successorales et de services de fiducie. La conclusion de la transaction a été annoncée en février 2019. Cette cession s'inscrit dans le cadre de la décision stratégique de Rothschild & Co de se concentrer sur ses activités de banque privée et de gestion de patrimoine. Le produit net de cette cession participera au développement ultérieur de ses métiers stratégiques. Les revenus annuels de cette activité étaient de 36 millions d'euros en 2018 (2017 : 44 millions d'euros).

2. Base de préparation des états financiers

2.1 Informations relatives à la Société

Les états financiers consolidés résumés du premier semestre de l'exercice 2019 du Groupe Rothschild & Co SCA (« le Groupe ») sont présentés conformément au référentiel IFRS en vigueur à la date d'arrêté, tel qu'adopté au sein de l'Union européenne par le règlement CE N°1606/2002. Le format des états de synthèse utilisé est un format bancaire. Il est conforme à celui proposé par la recommandation N°2017-02 du 2 juin 2017 de l'Autorité des normes comptables (ANC). Ils couvrent la période allant du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par Rothschild & Co Gestion SAS, le Gérant de Rothschild & Co, le 9 septembre 2019 et, à des fins de vérification et de contrôle, ont été présentés au Conseil de surveillance le 17 septembre 2019.

Au 30 juin 2019, la société mère du Groupe est Rothschild & Co, société en commandite par actions, dont le siège social est sis à l'adresse suivante : 23 bis, avenue de Messine 75008 Paris (302 519 228 RCS Paris). La Société est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment A).

2.2 Principes généraux

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

2.3 Adoption de nouvelles normes comptables

Le Groupe a adopté la norme IFRS 16 Contrats de location le 1^{er} janvier 2019. Cette norme remplace IAS 17 et établit les nouveaux principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information qui sont applicables aux contrats de location.

IFRS 16 introduit un nouveau modèle de comptabilisation des contrats de location dans le bilan des preneurs. Un preneur reconnaîtra ainsi un actif représentatif de son droit d'utiliser l'actif loué (*right-of-use asset*, ROU), et une dette représentative de son obligation de payer les loyers.

Le 1^{er} janvier 2019, le Groupe a décidé de ne pas appliquer ce nouveau traitement aux contrats dont la durée totale est inférieure ou égale à douze mois, ni aux contrats de location de matériel informatique de faible valeur. Les paiements relatifs à ces contrats de location seront comptabilisés dans le compte de résultat de manière linéaire sur la durée du contrat de location.

Le traitement pour les bailleurs est similaire au précédent sous IAS 17, ils continueront de classer les contrats de location soit comme des contrats de location-financement, soit comme des contrats de location simple.

2.3.1 Actifs dont le Groupe est preneur

Le Groupe a comptabilisé de nouveaux actifs et passifs au titre de ses contrats de location simple. Ceux-ci concernent la location de bureaux ainsi que la location d'éléments non immobiliers. En 2019, la présentation des charges résultant de ces contrats de location a évolué car le Groupe a reconnu à la fois une charge d'amortissement pour les droits d'utilisation et une charge d'intérêt résultant du taux d'actualisation sur les dettes locatives.

Auparavant, le Groupe comptabilisait des charges de loyer de manière linéaire sur la durée du contrat de location et ne comptabilisait des actifs et passifs uniquement s'il y avait un décalage entre les échéances des loyers effectifs et la date à laquelle la charge était comptabilisée.

Le Groupe comptabilisait auparavant les avantages incitatifs à la location tels que les franchises de loyers dans le poste « Charges à payer et produits constatés d'avance ». Ils sont désormais inclus dans les actifs au titre du droit d'utilisation. La valeur de ces avantages incitatifs à la location était de 27 millions d'euros au 1^{er} janvier 2019.

En outre, le Groupe ne comptabilise plus de provisions pour le coût de remise en état des biens loués lorsqu'ils seront restitués au bailleur. Cette provision est dorénavant incluse dans sa dette locative.

2.3.2 Impact financier d'IFRS 16

Lors du passage à IFRS 16, le Groupe a reconnu 240 millions d'euros de droits d'utilisation et 266 millions d'euros de dettes de loyers.

Les informations relatives à l'impact de l'adoption de la norme IFRS 16 pour le Groupe sont présentées ci-dessous. Le détail des méthodes comptables spécifiques à la norme IFRS 16, appliquées au cours de la période, est présenté dans le paragraphe 3.2.

Les paiements minimums de loyer au 31 décembre 2018 (note 8) s'élevaient à 295 millions d'euros. Les paiements minimums dépassent les dettes locatives, principalement du fait de :

- l'impact de l'actualisation sur les loyers futurs ; et de
- la durée estimée du contrat de location, qui prend en compte l'exercice potentiel de périodes optionnelles.

Le tableau suivant fait le rapprochement entre les engagements de location-simple au 31 décembre 2018, évalués sous IAS 17, avec les dettes de loyers reconnues lors du passage à IFRS 16 le 1^{er} janvier 2019.

Rapprochement entre les engagements de location-simple sous IAS 17 et les dettes de loyers sous IFRS 16

En milliers d'euros

| | |
|--|----------------|
| Engagements de location-simple au 31 décembre 2018 | 295 426 |
| Impact de l'actualisation | (29 946) |
| Engagements relatifs à des contrats qui ne sont pas capitalisés sous IFRS 16 | (4 542) |
| Réévaluation visant à déterminer si les options de prolongation et de résiliation sont raisonnablement certaines | 4 024 |
| Autres effets | 556 |
| DETTES DE LOYERS AU 1^{ER} JANVIER 2019 | 265 518 |

2.3.3 Actifs dont le Groupe est bailleur

Aucun impact significatif n'est attendu pour les contrats de location pour lesquels le Groupe est bailleur.

2.3.4 Transition

Le Groupe a appliqué IFRS 16 au 1^{er} janvier 2019 selon l'approche rétrospective modifiée. Par conséquent, le solde d'ouverture de l'année précédente n'est pas ajusté et les informations comparatives sont présentées selon les règles d'IAS 17.

Dans le cadre de l'approche rétrospective modifiée, le Groupe a appliqué la méthodologie suivante à ses contrats de location :

- évaluation de l'actif du droit d'utilisation comme s'il était nouveau à la date de transition (1^{er} janvier 2019) en utilisant le taux d'emprunt marginal à cette date ;
- pour des raisons pratiques, application d'un taux d'actualisation unique à un portefeuille de contrats de location présentant des caractéristiques similaires.

2.4 Autres amendements aux normes comptables

L'IASB a publié d'autres amendements aux normes IFRS applicables à compter du 1^{er} janvier 2019 (dont IFRIC 23 - Incertitude relative aux traitements fiscaux). Ces nouvelles dispositions n'ont pas d'impact significatif sur le Groupe.

3. Règles et méthodes comptables

3.1 Principes comptables

A l'exception des « changements de méthodes comptables », décrits ci-après, les principes comptables et méthodes d'évaluation appliqués par le Groupe pour les états financiers consolidés résumés semestriels sont les mêmes que ceux appliqués et décrits dans les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2018. Il convient de noter que l'information financière intermédiaire du Groupe est conforme à la norme IAS 34.

Ces états financiers sont les premiers pour lesquels la norme IFRS 16 a été appliquée.

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 2019 n'est qu'optionnelle.

3.2 Changement de méthodes comptables : IFRS 16 Contrats de location

Principes en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2019

Comptabilisation des contrats de location pour le preneur

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

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

Cette politique s'applique aux contrats conclus ou modifiés à compter du 1^{er} janvier 2019. La méthode transitionnelle retenue pour l'application d'IFRS 16 au 1^{er} janvier 2019 est présentée dans le paragraphe 2.3.4.

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

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

La dette de loyers est initialement évaluée à la valeur actualisée des loyers à la prise d'effet du contrat, en utilisant le taux d'emprunt marginal dans la zone géographique où le contrat de location est détenu. Des options de prolongation et de résiliation existent pour un certain nombre de contrats de location, en particulier ceux relatifs à la location de bureaux. Pour déterminer la durée du contrat de location, les options de prolongation et de résiliation sont prises en compte dans l'évaluation si et seulement si le Groupe est raisonnablement certain qu'elles seront exercées. Dans la pratique, il est rare que le Groupe considère qu'il est raisonnablement certain d'exercer une option dans les dix prochaines années.

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

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

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

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

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

Le Groupe a choisi de ne pas comptabiliser les droits d'utilisation et les dettes locatives pour les contrats de location d'une durée inférieure ou égale à 12 mois, ou pour les contrats de location dont l'actif sous-jacent est de faible valeur, comme la plupart des équipements informatiques. Le Groupe comptabilise linéairement les loyers associés à ces contrats de location en tant que charges sur la durée du contrat de location.

Comptabilisation des contrats de location pour le bailleur

Les bailleurs continuent de considérer les contrats de location comme des contrats de location-financement ou des contrats de location-simple. Un contrat de location-financement est un contrat de location qui transfère la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif. Un contrat de location-simple est un contrat de location autre qu'un contrat de location-financement.

Dans certaines juridictions, le Groupe est bailleur de contrats de location-financement. Lorsque le Groupe détient des actifs faisant l'objet d'un contrat de location-financement, la valeur actualisée des loyers est comptabilisée comme une créance clients et l'actif initialement détenu est décomptabilisé. La différence entre la valeur brute et la valeur actualisée de la créance est comptabilisée en tant que produit financier non encore perçu. Les revenus locatifs sont comptabilisés en tant que produits financiers sur la durée du contrat de location selon la méthode de l'investissement net (avant impôt), qui traduit un taux de rentabilité périodique constant.

Principes en vigueur jusqu'au 31 décembre 2018

Contrats de location-financement et contrats de location-simple

Un contrat de location-financement est un contrat de location qui transfère la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif. Un contrat de location-simple est un contrat qui n'est pas un contrat de location-financement.

LORSQUE LE GROUPE EST LE BAILLEUR

- Contrats de location-financement

Lorsque le Groupe détient des actifs soumis à un contrat de location-financement, la valeur actualisée des paiements à recevoir au titre de la location est comptabilisée comme une créance. La différence entre la créance brute et la valeur actualisée de la créance est comptabilisée en tant que produit financier non acquis. Les revenus locatifs sont comptabilisés en produits financiers sur la durée du contrat de location selon la méthode de l'investissement net (avant impôt), qui traduit un taux de rentabilité périodique constant.

- Contrats de location-simple

Les actifs acquis en vue de leur utilisation par des clients dans le cadre de contrats de location-simple, y compris les coûts directs initiaux encourus par le bailleur lors de la négociation d'un contrat de location simple, sont incorporés à l'actif dans la catégorie adéquate des immobilisations corporelles. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire de manière à amortir la valeur de l'actif jusqu'à sa valeur résiduelle attendue sur une période similaire à celle adoptée pour d'autres actifs de ce type.

Les produits de location simple et les coûts initiaux directs sont alors comptabilisés en « Produits des autres activités » de manière linéaire sur la durée du contrat de location.

LORSQUE LE GROUPE EST LE PRENEUR

Le Groupe a conclu des contrats de location-simple. Le montant total des paiements effectués au titre de ces contrats est comptabilisé au compte de résultat en charges d'exploitation. Les engagements émanant de contrats de location-simple sont présentés séparément.

3.3 Jugements et estimations comptables

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

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

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

4. Gestion des risques financiers

4.1 Gouvernance

La gouvernance du Groupe a été décrite dans le rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2018 et demeure globalement inchangée au 30 juin 2019.

4.2 Risque de crédit

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

4.2.1 Classement des crédits

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

| Catégorie | Définition | Réconciliation avec le modèle de dépréciation en trois étapes d'IFRS 9 |
|--------------------|---|--|
| Catégorie 1 | Expositions considérées comme saines. | Étape 1 |
| Catégorie 2 | Expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas à ce jour remis en cause mais qui nécessitent une surveillance particulière en raison de la détérioration de la situation financière du débiteur. Par exemple: mauvaises performances commerciales, conditions de marché difficiles sur le secteur d'activité du client, menaces concurrentielles ou réglementaires, incidence éventuelle d'une variation du cours des devises ou d'un autre facteur. Les créances clients de l'activité GA en souffrance depuis plus de 90 jours sont incluses dans cette catégorie. | Étape 2 |
| Catégorie 3 | Expositions pour lesquelles une détérioration accrue de la situation financière du client est observée par rapport à la Catégorie 2. La situation du client nécessite une surveillance particulière de la part des chargés d'affaires bien que le risque de crédit ne soit pas considéré comme étant à provisionner. | Étape 2 |
| Catégorie 4 | Expositions pour lesquelles une dépréciation est comptabilisée sur une partie de la créance (sauf si la valeur de la sûreté est supérieure au montant de la créance). Le recouvrement de tout ou partie de la créance est attendu. | Étape 3 |
| Catégorie 5 | Expositions pour lesquelles une dépréciation est comptabilisée sur la totalité de la créance. Aucun recouvrement n'est envisagé. | Étape 3 |

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

Les tableaux suivants détaillent l'exposition maximale au risque de crédit au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018 pour les actifs financiers comportant un risque de crédit, sans prise en compte des sûretés reçues ou de l'atténuation du risque de crédit.

| <i>En millions d'euros</i> | Catégorie 1 | Catégorie 2 | Catégorie 3 | Catégorie 4 | Catégorie 5 | Dépréciations | 30/06/2019 |
|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|-----------------|
| Caisse et banques centrales | 5 239,3 | - | - | - | - | - | 5 239,3 |
| Actifs financiers à la FVTPL ⁽¹⁾ | 133,7 | 5,3 | - | - | - | - | 139,0 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 1 830,4 | - | - | - | - | - | 1 830,4 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 2 988,6 | 37,5 | 43,1 | 70,2 | 14,0 | (62,9) | 3 090,5 |
| Titres à revenu fixe à la FVOCI | 108,2 | - | - | - | - | - | 108,2 |
| Titres à revenu fixe au coût amorti | 1 002,5 | - | - | - | - | (0,5) | 1 002,0 |
| Autres actifs financiers | 462,0 | 36,1 | - | 9,4 | 13,1 | (20,9) | 499,7 |
| Sous-total actifs | 11 764,7 | 78,9 | 43,1 | 79,6 | 27,1 | (84,3) | 11 909,1 |
| Engagements et garanties | 613,5 | - | - | - | - | N/A | 613,5 |
| TOTAL | 12 378,2 | 78,9 | 43,1 | 79,6 | 27,1 | (84,3) | 12 522,6 |

(1) Y compris les dérivés de couverture et hors investissements en actions.

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

| <i>En millions d'euros</i> | Catégorie 1 | Catégorie 2 | Catégorie 3 | Catégorie 4 | Catégorie 5 | Dépréciations | 31/12/2018 |
|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|-----------------|
| Caisse et banques centrales | 4 692,1 | - | - | - | - | - | 4 692,1 |
| Actifs financiers à la FVTPL ⁽¹⁾ | 86,9 | 5,0 | - | - | - | - | 91,9 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 2 043,1 | - | - | - | - | - | 2 043,1 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 2 809,7 | 62,4 | 44,4 | 64,9 | 15,8 | (67,9) | 2 929,3 |
| Titres à revenu fixe à la FVOCI | 1,7 | - | - | - | - | - | 1,7 |
| Titres à revenu fixe au coût amorti | 1 037,4 | - | - | - | - | (0,3) | 1 037,1 |
| Autres actifs financiers | 420,5 | 10,2 | - | 6,6 | 17,3 | (24,5) | 430,1 |
| Sous-total actifs | 11 091,4 | 77,6 | 44,4 | 71,5 | 33,1 | (92,7) | 11 225,3 |
| Engagements et garanties | 524,2 | - | - | - | - | N/A | 524,2 |
| TOTAL | 11 615,6 | 77,6 | 44,4 | 71,5 | 33,1 | (92,7) | 11 749,5 |

(1) Y compris les dérivés de couverture et hors investissements en actions.

4.2.2 Exposition au risque de crédit

4.2.2.1 REGROUPEMENTS D'INSTRUMENTS POUR LES PERTES CALCULÉES COLLECTIVEMENT

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

Les prêts du groupe R&Co sont principalement destinés à soutenir l'activité de la Banque privée et gestion d'actifs via des prêts à des clients privés qui sont, soit garantis par des biens immobiliers (prêts hypothécaires), soit par des portefeuilles de titres (prêts Lombard). Il existe également en France un portefeuille de prêts aux entreprises comprenant certaines spécialisations sectorielles (il représente environ 0,3 milliard d'euros du total). L'ancien portefeuille de prêts commerciaux au Royaume-Uni continue d'être liquidé et n'est désormais plus que d'environ 20 millions d'euros nets de dépréciations.

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

PCL LOMBARD ET PRÊTS HYPOTHÉCAIRES

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

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

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

TITRES DE DETTE AU COÛT AMORTI

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

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

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

4.2.2.2 EXPOSITION MAXIMALE AU RISQUE DE CRÉDIT - INSTRUMENTS FINANCIERS SUJETS À DÉPRÉCIATION

Le tableau suivant présente une analyse de l'exposition au risque de crédit des instruments financiers pour lesquels une dépréciation pour ECL est comptabilisée. La valeur comptable brute des actifs financiers détaillée ci-dessous représente également l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit sur ces actifs. Le risque de crédit associé aux autres actifs financiers est présenté dans le paragraphe 4.2.3.

| <i>En millions d'euros</i> | Étape 1 ECL à 1 an | Étape 2 ECL à maturité | Étape 3 ECL à maturité | 30/06/2019 | Étape 1 ECL à 1 an | Étape 2 ECL à maturité | Étape 3 ECL à maturité | 31/12/2018 |
|--|--------------------------|------------------------------|------------------------------|----------------|--------------------------|------------------------------|------------------------------|----------------|
| Valeur brute comptable | | | | | | | | |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 1 830,4 | - | - | 1 830,4 | 2 043,1 | - | - | 2 043,1 |
| Prêts à la clientèle PCL | 2 634,6 | 4,3 | - | 2 638,9 | 2 473,0 | 29,8 | - | 2 502,8 |
| Autres prêts à la clientèle | 354,0 | 76,3 | 84,2 | 514,5 | 336,7 | 77,0 | 80,7 | 494,4 |
| Titres de dette à la FVOCI | 108,2 | - | - | 108,2 | 1,7 | - | - | 1,7 |
| Titres au coût amorti | 1 002,4 | - | - | 1 002,4 | 1 037,4 | - | - | 1 037,4 |
| TOTAL | 5 929,6 | 80,6 | 84,2 | 6 094,4 | 5 891,9 | 106,8 | 80,7 | 6 079,4 |
| Dépréciation | | | | | | | | |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Prêts à la clientèle PCL | (1,7) | (0,0) | - | (1,7) | (1,4) | (0,0) | - | (1,4) |
| Autres prêts à la clientèle | (1,4) | (7,4) | (52,3) | (61,1) | (1,3) | (10,3) | (54,9) | (66,5) |
| Titres de dette à la FVOCI | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Titres au coût amorti | (0,4) | - | - | (0,4) | (0,3) | - | - | (0,3) |
| TOTAL | (3,5) | (7,4) | (52,3) | (63,2) | (3,0) | (10,3) | (54,9) | (68,2) |
| Valeur nette comptable | | | | | | | | |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 1 830,4 | - | - | 1 830,4 | 2 043,1 | - | - | 2 043,1 |
| Prêts à la clientèle PCL | 2 632,9 | 4,3 | - | 2 637,2 | 2 471,6 | 29,8 | - | 2 501,4 |
| Autres prêts à la clientèle | 352,6 | 68,9 | 31,9 | 453,4 | 335,4 | 66,7 | 25,8 | 427,9 |
| Titres de dette à la FVOCI | 108,2 | - | - | 108,2 | 1,7 | - | - | 1,7 |
| Titres au coût amorti | 1 002,0 | - | - | 1 002,0 | 1 037,1 | - | - | 1 037,1 |
| TOTAL | 5 926,1 | 73,2 | 31,9 | 6 031,2 | 5 888,9 | 96,5 | 25,8 | 6 011,2 |

De plus amples informations sur la manière dont les ECL sont mesurées et sur la détermination des trois étapes ci-dessus sont données dans le paragraphe « Évaluation des ECL » du rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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

Prêts à la clientèle

| <i>En millions d'euros</i> | Étape 1 ECL à 1 an | Étape 2 ECL à maturité | Étape 3 ECL à maturité | TOTAL |
|--|--------------------------|------------------------------|------------------------------|---------------|
| Dépréciation à l'ouverture | (2,7) | (10,3) | (54,9) | (67,9) |
| Mouvements impactant le résultat | | | | |
| Transfert | | | | |
| Transfert vers l'Étape 1 | - | - | - | - |
| Transfert vers l'Étape 2 | - | - | - | - |
| Transfert vers l'Étape 3 | - | 2,6 | (2,6) | - |
| (Dotations) | (0,5) | (0,2) | (5,1) | (5,8) |
| Reprises | 0,1 | 0,4 | 6,5 | 7,0 |
| Total (dotations)/reprises net au résultat sur la période | (0,4) | 2,8 | (1,2) | 1,2 |
| Mouvements n'impactant pas le résultat | | | | |
| Passage en perte | - | - | 3,9 | 3,9 |
| Différences de change | - | - | (0,1) | (0,1) |
| DÉPRÉCIATION À LA CLÔTURE | (3,1) | (7,5) | (52,3) | (62,9) |

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

Prêts à la clientèle en souffrance

| <i>En millions d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|--------------|--------------|
| Moins de 30 jours en souffrance | 116,4 | 102,8 |
| Entre 30 jours et 90 jours en souffrance | 62,5 | 50,0 |
| Plus de 90 jours en souffrance | 13,8 | 26,8 |
| TOTAL | 192,7 | 179,6 |

4.2.2.3 SÛRETÉS

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

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

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

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

| <i>En millions d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|---|------------------|------------------|
| | Prêts en Étape 3 | Prêts en Étape 3 |
| Sûretés réelles | 26,6 | 17,8 |
| Sûretés financières | 4,4 | 7,2 |
| TOTAL | 31,0 | 25,0 |
| Valeur brute des prêts en Étape 3 | 84,2 | 80,7 |
| Dépréciations | (52,3) | (54,9) |
| Valeur nette des prêts | 31,9 | 25,8 |
| Ratio de couverture des prêts en Étape 3 (en %) | 97% | 97% |

4.2.3 Gestion du risque de crédit des autres actifs financiers

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

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

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

Le tableau ci-dessous présente l'antériorité des autres actifs financiers et les dépréciations associées au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018 :

| <i>En millions d'euros</i> | Catégorie interne de risque | 30/06/2019 | | | 31/12/2018 | | |
|-----------------------------------|-----------------------------|--------------------------|------------------------|----------------|--------------------------|------------------------|----------------|
| | | % de l'exposition totale | Valeur brute comptable | ECL à maturité | % de l'exposition totale | Valeur brute comptable | ECL à maturité |
| Actifs sains et impayés | | | | | | | |
| Courant à 90 jours impayés | Catégorie 1 | 89% | 462,0 | - | 93% | 420,5 | - |
| 90 - 180 jours impayés | Catégorie 2 | 5% | 27,2 | (0,3) | 1% | 6,7 | (0,1) |
| 180 jours - 1 an impayés | Catégorie 2 | 1% | 7,1 | (0,5) | 0% | 1,6 | (0,2) |
| Impayés de plus d'1 an | Catégorie 2 | 0% | 1,8 | (0,2) | 0% | 1,9 | (0,4) |
| Actifs douteux (en défaut) | | | | | | | |
| Partiellement dépréciés | Catégorie 4 | 2% | 9,4 | (6,8) | 1% | 6,6 | (6,5) |
| Totalement dépréciés | Catégorie 5 | 3% | 13,1 | (13,1) | 4% | 17,3 | (17,3) |
| TOTAL | | 100% | 520,6 | (20,9) | 100% | 454,6 | (24,5) |

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

4.2.4 Analyse complémentaire du risque de crédit

Les tableaux suivants présentent une ventilation de l'exposition au risque de crédit par zone géographique et par secteur d'activité au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018.

4.2.4.1 EXPOSITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

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

| <i>En millions d'euros</i> | France | Suisse | Royaume- Uni et Îles Anglo- Normandes | Reste de l'Europe | Amériques | Australie et Asie | Autres | 30/06/2019 |
|--|----------------|----------------|--|----------------------|--------------|----------------------|-------------|-----------------|
| Caisse et banques centrales | 2 413,2 | 2 812,0 | - | 14,1 | - | - | - | 5 239,3 |
| Actifs financiers à la FVTPL ⁽¹⁾ | 52,3 | 2,3 | 45,1 | 35,2 | 4,1 | - | - | 139,0 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 922,5 | 75,7 | 496,7 | 209,9 | 81,1 | 29,5 | 15,0 | 1 830,4 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 1 533,3 | 134,9 | 839,4 | 354,8 | 99,0 | 79,9 | 49,2 | 3 090,5 |
| Titres à revenu fixe à la FVOCI | - | - | 108,0 | - | - | 0,2 | - | 108,2 |
| Titres à revenu fixe au coût amorti | 348,2 | 3,5 | 148,9 | 296,9 | 186,4 | 18,1 | - | 1 002,0 |
| Autres actifs financiers | 219,5 | 27,1 | 61,7 | 103,6 | 52,9 | 20,5 | 14,4 | 499,7 |
| Sous-total actifs | 5 489,0 | 3 055,5 | 1 699,8 | 1 014,5 | 423,5 | 148,2 | 78,6 | 11 909,1 |
| Engagements et garanties | 445,6 | 16,4 | 37,1 | 80,2 | 28,1 | 1,9 | 4,2 | 613,5 |
| TOTAL | 5 934,6 | 3 071,9 | 1 736,9 | 1 094,7 | 451,6 | 150,1 | 82,8 | 12 522,6 |

(1) Y compris les dérivés de couverture et hors investissements en actions.

| <i>En millions d'euros</i> | France | Suisse | Royaume- Uni et Îles Anglo- Normandes | Reste de l'Europe | Amériques | Australie et Asie | Autres | 31/12/2018 |
|--|----------------|----------------|--|----------------------|--------------|----------------------|--------------|-----------------|
| Caisse et banques centrales | 1 738,0 | 2 949,2 | - | 4,9 | - | - | - | 4 692,1 |
| Actifs financiers à la FVTPL ⁽¹⁾ | 34,2 | 2,9 | 27,7 | 23,6 | 1,9 | 1,6 | - | 91,9 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 835,0 | 117,3 | 541,4 | 167,1 | 323,0 | 44,0 | 15,3 | 2 043,1 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 1 479,8 | 109,3 | 745,2 | 335,7 | 112,9 | 78,2 | 68,2 | 2 929,3 |
| Titres à revenu fixe à la FVOCI | - | - | - | 1,4 | - | 0,3 | - | 1,7 |
| Titres à revenu fixe au coût amorti | 305,7 | - | 246,0 | 353,4 | 123,5 | 8,5 | - | 1 037,1 |
| Autres actifs financiers | 197,5 | 12,7 | 59,9 | 82,7 | 44,5 | 19,6 | 13,2 | 430,1 |
| Sous-total actifs | 4 590,2 | 3 191,4 | 1 620,2 | 968,8 | 605,8 | 152,2 | 96,7 | 11 225,3 |
| Engagements et garanties | 372,7 | 4,8 | 66,7 | 66,1 | 7,5 | 1,9 | 4,5 | 524,2 |
| TOTAL | 4 962,9 | 3 196,2 | 1 686,9 | 1 034,9 | 613,3 | 154,1 | 101,2 | 11 749,5 |

(1) Y compris les dérivés de couverture et hors investissements en actions.

4.2.4.2 EXPOSITION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

| <i>En millions d'euros</i> | 30/06/2019 | % | 31/12/2018 | % |
|--|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| Caisse et banques centrales | 5 239,3 | 42% | 4 692,1 | 40% |
| Ménages | 2 556,9 | 20% | 2 492,8 | 21% |
| Établissements de crédit | 2 544,9 | 20% | 2 676,9 | 23% |
| Immobilier | 564,8 | 5% | 457,9 | 4% |
| Autres entreprises financières | 502,3 | 3% | 300,8 | 3% |
| Créances à court terme (clients divers) | 322,2 | 4% | 338,5 | 3% |
| Gouvernement ⁽¹⁾ | 252,9 | 2% | 259,3 | 2% |
| Titres de dette détenus à des fins de liquidités (autres secteurs d'activité) | 177,3 | 1% | 156,1 | 1% |
| Autres | 362,0 | 3% | 375,1 | 3% |
| TOTAL | 12 522,6 | 100% | 11 749,5 | 100% |

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

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

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

4.3 Risque de marché

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

4.3.1 Risque de prix attaché aux instruments de capitaux propres

Le Groupe est exposé à ce risque du fait de la détention d'instruments de capitaux propres et d'options sur ces instruments. Chacune de ces positions est approuvée par la direction et surveillée sur une base individuelle.

Si le prix de tous les titres de capitaux propres dont dépendent ces instruments baissait de 5%, au 30 juin 2019, le résultat après impôt diminuerait de 50,9 millions d'euros (31 décembre 2018 : 37,8 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> | 30/06/2019 | % | 31/12/2018 | % |
|-------------------------------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| France | 412,5 | 36% | 332,2 | 33% |
| Autres pays d'Europe | 276,9 | 24% | 244,1 | 24% |
| Royaume-Uni et Îles Anglo-Normandes | 207,2 | 18% | 171,0 | 17% |
| Amériques | 169,7 | 15% | 168,5 | 17% |
| Australie et Asie | 48,8 | 4% | 44,4 | 4% |
| Autres | 29,3 | 3% | 35,0 | 4% |
| TOTAL | 1 144,4 | 100% | 995,2 | 100% |

4.4 Risque de liquidité

4.4.1 Liquidité

Le risque de liquidité découle de la divergence de maturité contractuelle entre les actifs et les passifs. La gestion du risque de liquidité est expliquée dans le rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2018 et demeure globalement inchangée au 30 juin 2019.

La liquidité des trois principaux sous-groupes bancaires est gérée de façon séparée. Les modalités de gestion de la liquidité à court terme sont résumées ci-dessous, ainsi qu'une mesure de leur ratio de liquidité à court terme (LCR, Liquidity coverage ratio). Le LCR est un ratio qui compare les actifs liquides de très haute qualité aux obligations à court terme. Les montants ci-dessous proviennent de nos déclarations réglementaires mais ne sont pas audités.

Rothschild & Co Bank AG Zurich

La politique de gestion de la liquidité de R&CoBZ tient compte d'un ajustement comportemental des déposants, impliquant le retrait de près d'un tiers des dépôts confiés par les déposants sur une période de 30 jours. Bien que le dispositif réglementaire admette des décalages significatifs dans un intervalle de 30 jours, R&CoBZ 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 R&CoBZ de détenir, en liquidités et en actifs réalisables dans les 48 heures, 20% des dépôts à vue de ses clients.

Au 30 juin 2019, le LCR de R&CoBZ tel que mesuré à des fins réglementaires était de 141% (31 décembre 2018 : 129%). La limite réglementaire est de 100%.

Rothschild Martin Maurel

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

Au 30 juin 2019, le LCR de RMM était de 288% (31 décembre 2018 : 298%), la limite réglementaire étant de 100%.

Rothschild & Co Bank International Limited

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

Au 30 juin 2019, le LCR de R&CoBI était de 284% (31 décembre 2018 : 300%), la limite réglementaire étant de 100%.

4.4.2 Échéance contractuelle

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

| <i>En millions d'euros</i> | À vue - 1 mois | 1 mois - 3 mois | 3 mois - 1 an | 1 an - 2 ans | 2 ans - 5 ans | > 5 ans | À durée indéterminée | 30/06/2019 |
|---|-------------------|--------------------|------------------|-----------------|------------------|--------------|-------------------------|-----------------|
| Caisse et banques centrales | 5 239,3 | - | - | - | - | - | - | 5 239,3 |
| Actifs financiers à la FVTPL ⁽¹⁾ | 608,1 | 5,3 | 21,8 | 85,5 | 119,9 | 249,6 | 193,2 | 1 283,4 |
| Actifs financiers à la FVOCI | 108,2 | - | - | - | - | - | - | 108,2 |
| Titres au coût amorti | 32,1 | 51,7 | 301,0 | 320,4 | 223,8 | 73,0 | - | 1 002,0 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 1 442,6 | 198,5 | 189,0 | - | - | 0,3 | - | 1 830,4 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 796,4 | 362,5 | 458,4 | 459,3 | 591,0 | 422,9 | - | 3 090,5 |
| Autres actifs financiers | 421,6 | 56,9 | 14,4 | - | - | 6,8 | - | 499,7 |
| TOTAL | 8 648,3 | 674,9 | 984,6 | 865,2 | 934,7 | 752,6 | 193,2 | 13 053,5 |
| Passifs financiers à la FVTPL | 35,1 | 15,7 | 40,6 | 1,0 | 0,5 | - | - | 92,9 |
| Instruments dérivés de couverture | 1,0 | - | 0,2 | 0,7 | 3,3 | 3,4 | - | 8,6 |
| Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales | 151,4 | 4,9 | 9,1 | 66,5 | 39,1 | 147,7 | - | 418,7 |
| Dettes envers la clientèle | 9 485,6 | 262,6 | 76,9 | 44,5 | 28,9 | 0,3 | - | 9 898,8 |
| Dettes représentées par un titre | 16,0 | 1,5 | - | - | - | - | - | 17,5 |
| Dettes de loyers | 2,5 | 5,4 | 23,8 | 32,7 | 91,2 | 95,4 | - | 251,0 |
| Autres passifs financiers | 197,3 | 11,2 | 7,0 | 3,0 | 6,4 | - | - | 224,9 |
| TOTAL | 9 888,9 | 301,3 | 157,6 | 148,4 | 169,4 | 246,8 | - | 10 912,4 |
| Engagements et garanties donnés | 161,8 | 34,5 | 124,9 | 183,8 | 47,2 | 61,3 | - | 613,5 |

(1) Y compris les dérivés de couverture.

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

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

4.5 Informations sur la juste valeur

4.5.1 Hiérarchie des justes valeurs

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

Niveau 1 : instruments cotés sur un marché actif

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

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

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

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

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

4.5.2 Juste valeur des instruments financiers

Comptabilisés au coût amorti

| <i>En millions d'euros</i> | 30/06/2019 | | | | |
|---|------------------|-----------------|--------------|-----------------|------------|
| | Valeur comptable | Juste valeur | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 |
| Actifs financiers | | | | | |
| Caisse et banques centrales | 5 239,3 | 5 239,3 | - | 5 239,3 | - |
| Titres au coût amorti | 1 002,0 | 987,3 | 914,3 | 73,0 | - |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 1 830,4 | 1 830,4 | - | 1 830,4 | - |
| Prêts et créances sur la clientèle | 3 090,5 | 3 084,4 | - | 3 080,4 | 4,0 |
| TOTAL | 11 162,2 | 11 141,4 | 914,3 | 10 223,1 | 4,0 |
| Passifs financiers | | | | | |
| Dettes envers les banques et les établissements de crédit | 418,7 | 435,9 | - | 435,9 | - |
| Dettes envers la clientèle | 9 898,8 | 9 898,8 | - | 9 898,8 | - |
| Dettes représentées par un titre | 17,5 | 17,5 | - | 17,5 | - |
| TOTAL | 10 335,0 | 10 352,2 | - | 10 352,2 | - |

| <i>En millions d'euros</i> | 31/12/2018 | | | | |
|---|------------------|-----------------|--------------|----------------|------------|
| | Valeur comptable | Juste valeur | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 |
| Actifs financiers | | | | | |
| Caisse et banques centrales | 4 692,1 | 4 692,1 | - | 4 692,1 | - |
| Titres au coût amorti | 1 037,1 | 1 030,5 | 974,4 | 56,1 | - |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 2 043,1 | 2 043,1 | - | 2 043,1 | - |
| Prêts et créances sur la clientèle | 2 929,3 | 2 926,1 | - | 2 919,6 | 6,5 |
| TOTAL | 10 701,6 | 10 691,8 | 974,4 | 9 710,9 | 6,5 |
| Passifs financiers | | | | | |
| Dettes envers les banques et les établissements de crédit | 585,1 | 595,9 | - | 595,9 | - |
| Dettes envers la clientèle | 8 725,7 | 8 725,7 | - | 8 725,7 | - |
| Dettes représentées par un titre | 16,0 | 16,0 | - | 16,0 | - |
| TOTAL | 9 326,8 | 9 337,6 | - | 9 337,6 | - |

Comptabilisés à la juste valeur

| <i>En millions d'euros</i> | 30/06/2019 | | | |
|---|----------------|--------------|--------------|-------------|
| | TOTAL | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 |
| Actifs financiers | | | | |
| Fonds de placements collectifs | 579,3 | 557,4 | 21,9 | - |
| Actifs financiers à la FVTPL | 652,2 | 91,3 | 533,8 | 27,1 |
| Instruments financiers dérivés | 51,9 | - | 51,9 | - |
| FVOCI - obligations, autres titres à revenu fixe et intérêts courus | 108,3 | 108,3 | - | - |
| TOTAL | 1 391,7 | 757,0 | 607,6 | 27,1 |
| Passifs financiers | | | | |
| Instruments financiers dérivés | 101,5 | - | 101,5 | - |
| TOTAL | 101,5 | - | 101,5 | - |

| <i>En millions d'euros</i> | 31/12/2018 | | | |
|---|----------------|--------------|--------------|-------------|
| | TOTAL | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 |
| Actifs financiers | | | | |
| Fonds de placements collectifs | 501,5 | 479,9 | 21,6 | - |
| Actifs financiers à la FVTPL | 548,2 | 67,4 | 452,0 | 28,8 |
| Instruments financiers dérivés | 37,4 | - | 37,4 | - |
| FVOCI - obligations, autres titres à revenu fixe et intérêts courus | 1,7 | 1,7 | - | - |
| TOTAL | 1 088,8 | 549,0 | 511,0 | 28,8 |
| Passifs financiers | | | | |
| Instruments financiers dérivés | 21,8 | - | 21,8 | - |
| TOTAL | 21,8 | - | 21,8 | - |

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

Mouvements des instruments classés en Niveau 3

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

| <i>En millions d'euros</i> | | Obligations et autres titres à revenu fixe | Parts de fonds et autres titres à revenu variable | TOTAL |
|--|--------------|--|---|-------------|
| Au 1^{er} janvier 2019 | | 1,7 | 27,1 | 28,8 |
| Total des gains et pertes sur la période enregistrés au compte de résultat | | - | (1,3) | (1,3) |
| Acquisitions, souscriptions, cessions et remboursements | Acquisitions | - | 2,1 | 2,1 |
| | Cessions | - | (2,5) | (2,5) |
| AU 30 JUIN 2019 | | 1,7 | 25,4 | 27,1 |

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

Les obligations et autres titres à revenu fixe évalués selon les techniques de niveau 3 comprennent des portefeuilles-titres (CDOs, CLOs, etc.). Ils sont évalués selon la méthode des flux de trésorerie actualisés, qui est basée sur les flux de trésorerie attendus des actifs titrisés et sur l'anticipation de la façon dont cette trésorerie sera distribuée aux différents porteurs de titres. Les principales données non observables sont le risque de défaut et la probabilité de récupération des différents types d'actifs. Les parts de fonds et autres titres à revenu variable évalués à l'aide des techniques de niveau 3 sont principalement fondés sur des évaluations effectuées par des tiers à l'aide de diverses techniques de niveau 3.

Au sein des 25,4 millions d'euros de titres à revenus variables à la juste valeur par résultat classés en Niveau 3 au 30 juin 2019, 23,0 millions d'euros d'instruments sont valorisés par un tiers. Pour mesurer la sensibilité de la juste valeur de ces instruments, valorisés à l'aide de données non observables, le Groupe a déterminé quel serait l'impact d'une baisse de 5% des valeurs comptables. Dans un tel cas, l'incidence serait une charge avant impôt de 1,1 million d'euros.

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

Capital-investissement et dette privée

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

Ces comités revoient, au moins deux fois par an, les valorisations des investissements réalisés par le Capital-investissement et dette privée.

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

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

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

De plus, l'évaluation des actifs détenus par les fonds de Capital-investissement et dette privée est revue et validée par les commissaires aux comptes de ces fonds.

Valorisation des instruments dérivés

Les instruments dérivés négociés de gré à gré par le Groupe (c'est-à-dire hors marchés organisés) sont évalués au moyen de modèles d'évaluation 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.

5. Notes sur le bilan

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

Actifs financiers

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|---|-------------------|-------------------|
| Prêts à la clientèle | 54 006 | 33 090 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option | 54 006 | 33 090 |
| Titres à revenu fixe | 33 076 | 21 417 |
| Parts détenues dans des fonds de placement collectifs | 579 347 | 501 460 |
| Autres titres à revenu variable | 565 084 | 493 715 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat (obligatoire) | 1 177 507 | 1 016 592 |
| Instruments dérivés de transaction actifs (note 2) | 51 696 | 37 436 |
| TOTAL | 1 283 209 | 1 087 118 |

Aucun prêt à la clientèle désigné à la FVTPL n'a enregistré de variation de juste valeur due au risque de crédit sur la période et en cumulé.

Passifs financiers

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Instruments dérivés de transaction passifs (note 2) | 92 871 | 14 707 |
| TOTAL | 92 871 | 14 707 |

Note 2 - Dérivés

Dérivés de transaction

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | | | 31/12/2018 | | |
|---|--------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------|
| | <i>Montant notionnel</i> | Juste valeur positive | Juste valeur négative | <i>Montant notionnel</i> | Juste valeur positive | Juste valeur négative |
| Instruments fermes de taux d'intérêt | 205 324 | 291 | 1 747 | 197 611 | 2 068 | 152 |
| Instruments conditionnels de taux d'intérêt | 16 500 | - | 73 | 18 867 | 15 | 134 |
| Instruments fermes de change | 8 777 038 | 50 868 | 90 195 | 8 469 395 | 34 051 | 13 867 |
| Instruments conditionnels de change | 346 985 | 537 | 516 | 259 334 | 1 302 | 237 |
| Autres swaps | 7 100 | - | 340 | 7 100 | - | 290 |
| Options sur actions et titres à revenu variable | - | - | - | 57 678 | - | 27 |
| TOTAL | 9 352 947 | 51 696 | 92 871 | 9 009 985 | 37 436 | 14 707 |

Dérivés de couverture

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | | | 31/12/2018 | | |
|--------------------------------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------|
| | <i>Montant notionnel</i> | Juste valeur positive | Juste valeur négative | <i>Montant notionnel</i> | Juste valeur positive | Juste valeur négative |
| Instruments fermes de taux d'intérêt | 109 000 | - | 7 598 | 124 000 | - | 5 804 |
| Instruments fermes de change | 102 935 | 201 | 1 036 | 167 815 | - | 1 287 |
| TOTAL | 211 935 | 201 | 8 634 | 291 815 | - | 7 091 |

Couverture de juste valeur

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

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

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

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

Le tableau suivant présente les échéances et le taux fixe moyen payable sur les instruments de couverture utilisés dans les stratégies de couverture non dynamiques du Groupe au 30 juin 2019.

| | Total | À vue - 1 mois | 1 mois - 3 mois | 3 mois - 1 an | 1 an - 5 ans | > 5 ans |
|---|---------|----------------|-----------------|---------------|--------------|---------|
| Couverture de juste de valeur - swap de taux d'intérêt | | | | | | |
| Montant notionnel (en milliers d'euro) | 109 000 | 3 000 | - | 15 000 | 49 000 | 42 000 |
| Taux d'intérêt fixe moyen | 1,69% | 3,26% | - | 2,40% | 2,13% | 0,80% |

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|------------|------------|
| Montant notionnel | 109 000 | 124 000 |
| Valeur des prêts à taux fixe couverts | 448 752 | 458 425 |
| Montant cumulé des ajustements de juste valeur des prêts couverts | 7 598 | 5 804 |
| Variation de la juste valeur des prêts sur la période utilisée pour le test d'efficacité | 1 794 | (739) |

Couverture d'investissements nets

Un risque de change existe pour les investissements nets dans des filiales dont la devise fonctionnelle est différente de celle du Groupe. Ce risque provient de la fluctuation des taux de change au comptant entre la devise fonctionnelle des filiales et celle du Groupe, qui fait varier le montant de l'investissement net. Ce risque peut avoir un impact significatif sur les états financiers du Groupe. La politique du Groupe est de ne couvrir ces risques que dans le cas où ils auraient un impact significatif sur les ratios de fonds propres réglementaires du Groupe et de ses filiales bancaires.

La couverture d'investissement net dans le Groupe couvre le risque de la baisse du taux de change de la livre sterling contre l'euro. Une telle baisse entraînerait pour le Groupe, une réduction de la valeur comptable de l'investissement net dans ses filiales dont la devise est la livre sterling.

Le Groupe utilise des contrats de change à terme comme instruments de couverture. Leur efficacité est évaluée en comparant les variations de juste valeur antérieures du dérivé aux variations de la juste valeur d'un dérivé hypothétique.

Étant donné que le Groupe entend conserver l'investissement net pendant une période plus longue que la maturité du contrat de change à terme, et que sa politique est de ne couvrir qu'une portion de l'investissement net, toute inefficacité devrait être négligeable.

Le tableau suivant présente la maturité et le taux de change moyen des contrats de change à terme utilisés pour la stratégie de couverture d'investissement net du Groupe au 30 juin 2019.

| | Total | À vue - 1 mois | 1 mois - 3 mois | 3 mois - 1 an | 1 an - 5 ans | > 5 ans |
|--|--------|-------------------|--------------------|------------------|-----------------|---------|
| Couvertures d'investissements nets - change à terme | | | | | | |
| Montant notionnel (en milliers d'euros) | 55 834 | 55 834 | - | - | - | - |
| Taux de change moyen EUR-GBP | 0,89 | 0,89 | - | - | - | - |

Le tableau suivant présente le détail des couvertures d'investissements nets du Groupe :

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|---|------------|------------|
| Montant notionnel | 55 834 | 167 815 |
| Variation de la juste valeur de l'investissement net en GBP couvert pour le test d'efficacité | (199) | (532) |
| Montant cumulé de la réserve de conversion liée aux couvertures maintenues | (376) | (532) |
| Montant cumulé de la réserve de conversion liée aux couvertures non maintenues | (7 836) | - |

Couverture de flux de trésorerie

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

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

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

Le tableau suivant présente la maturité et le taux de change moyen des contrats de change à terme utilisés pour la stratégie de couverture de flux de trésorerie du Groupe au 30 juin 2019.

| | Total | À vue - 1 mois | 1 mois - 3 mois | 3 mois - 1 an | 1 an - 5 ans | > 5 ans |
|---|--------|-------------------|--------------------|------------------|-----------------|---------|
| Couvertures de flux de trésorerie - change à terme | | | | | | |
| Montant notionnel (en milliers d'euros) | 47 101 | 3 566 | 3 554 | 17 781 | 22 200 | - |
| Taux de change moyen EUR-GBP | 0,91 | 0,90 | 0,90 | 0,91 | 0,92 | - |

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|---|------------|------------|
| Montant notionnel | 47 101 | - |
| Variation de la juste valeur des coûts en livres sterling couverts utilisée pour le test d'efficacité | (1 227) | - |
| Réserve de couverture de flux de trésorerie transférée au compte de résultat | 264 | - |

Compensation des actifs et passifs financiers

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

Le tableau indique également (2) les montants faisant l'objet d'une convention-cadre de compensation, qui peuvent être compensés en cas de défaillance de l'une des contreparties, mais dont les caractéristiques les rendent inéligibles à la compensation au regard des normes IFRS. La juste valeur des instruments financiers et des sûretés sont plafonnées à la valeur nette comptable des expositions au bilan pour exclure tout effet de sur-couverture.

La colonne "montant net" est fournie pour indiquer où les conventions-cadre de compensation atténuent l'exposition du Groupe aux instruments financiers en cas de défaillance de la contrepartie. Le Groupe utilise également d'autres stratégies de réduction des risques, telles que la détention de garanties sur ses prêts, mais celles-ci ne sont pas présentées dans ce tableau.

| <i>En milliers d'euros</i> | Montants bruts | (1) Montants compensés | Montants nets au bilan | (2) Effets des conventions cadre de compensation | | | Montants nets |
|---|-------------------|------------------------|------------------------|--|--|---|-------------------|
| | | | | Instruments financiers comptabilisés au bilan | Dépôts de garantie reçus/donnés en espèces | Instruments financiers reçus/donnés en garantie | |
| Dérivés de transaction actifs | 66 237 | (14 541) | 51 696 | (184) | (3 193) | - | 48 319 |
| Dérivés de couverture actifs | 201 | - | 201 | - | - | - | 201 |
| Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour | 748 079 | - | 748 079 | - | (79 573) | - | 668 506 |
| Titres et valeurs reçus en pension | 911 223 | - | 911 223 | - | - | (911 223) | - |
| Dépôts de garantie versés | 46 184 | - | 46 184 | - | (10 275) | - | 35 909 |
| Autres actifs non soumis à compensation | 12 379 138 | - | 12 379 138 | - | - | - | 12 379 138 |
| Total actifs | 14 151 062 | (14 541) | 14 136 521 | (184) | (93 041) | (911 223) | 13 132 073 |
| Dérivés de transaction passifs | 107 412 | (14 541) | 92 871 | (184) | (82 793) | - | 9 894 |
| Dérivés de couverture passifs | 8 634 | - | 8 634 | - | (6 190) | - | 2 444 |
| Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour | 134 857 | - | 134 857 | - | (1 828) | - | 133 029 |
| Titres et valeurs donnés en pension | 50 000 | - | 50 000 | - | - | (50 000) | - |
| Dépôts de garantie reçus | 4 553 | - | 4 553 | - | (2 230) | - | 2 323 |
| Autres dettes non soumises à compensation | 11 410 809 | - | 11 410 809 | - | - | - | 11 410 809 |
| Total dettes | 11 716 265 | (14 541) | 11 701 724 | (184) | (93 041) | (50 000) | 11 558 499 |

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|----------------|--------------|
| Obligations et autres titres à revenu fixe | 108 250 | 1 737 |
| TOTAL | 108 250 | 1 737 |

Note 4 - Titres au coût amorti

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|---|------------------|------------------|
| Titres à revenu fixe au coût amorti - valeur brute | 1 002 438 | 1 037 469 |
| Dépréciations Étapes 1 et 2 | (457) | (325) |
| TOTAL | 1 001 981 | 1 037 144 |

Note 5 - Prêts et créances sur les établissements de crédit

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|------------------|------------------|
| Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour | 748 079 | 828 417 |
| Comptes et prêts à terme | 169 277 | 201 710 |
| Titres et valeurs reçus en pension | 911 223 | 1 010 583 |
| Intérêts courus | 1 790 | 2 359 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit - valeur brute | 1 830 369 | 2 043 069 |
| Dépréciations | - | - |
| TOTAL | 1 830 369 | 2 043 069 |

Note 6 - Prêts et créances sur la clientèle

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Comptes ordinaires débiteurs | 127 825 | 67 529 |
| Prêts à la clientèle PCL | 2 638 896 | 2 502 766 |
| Autres prêts à la clientèle | 366 046 | 408 543 |
| Intérêts courus | 20 568 | 18 411 |
| Prêts et créances sur la clientèle - valeur brute | 3 153 335 | 2 997 249 |
| Dépréciations Étapes 1 et 2 | (10 535) | (13 017) |
| Dépréciations Étape 3 | (52 326) | (54 930) |
| Dépréciations | (62 861) | (67 947) |
| TOTAL | 3 090 474 | 2 929 302 |

Note 7 - Comptes de régularisation et actifs divers

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Créances clients non bancaires ⁽¹⁾ | 203 679 | 188 523 |
| Dépôts de garantie versés ⁽¹⁾ | 46 184 | 19 850 |
| Comptes de règlements débiteurs sur opérations sur titres ⁽¹⁾ | 124 624 | 71 836 |
| Actifs des régimes de retraite à prestations définies (note 12) | 12 478 | 27 173 |
| Autres débiteurs | 138 552 | 214 145 |
| Actifs divers | 525 517 | 521 527 |
| Charges constatées d'avance | 30 649 | 24 968 |
| Produits à recevoir ⁽¹⁾ | 125 235 | 149 934 |
| Comptes de régularisation | 155 884 | 174 902 |
| TOTAL | 681 401 | 696 429 |

(1) Ces soldes représentent les autres actifs financiers comme mentionnés dans la section 4.

Note 8 - Contrats de location

Dans le cadre de ses activités qu'il exerce dans le monde entier, le Groupe loue plusieurs locaux. La durée des contrats de location varie généralement de 5 à 15 ans.

La plupart de ces contrats contiennent une clause qui donne la possibilité au preneur de prolonger le bail au-delà d'une période non résiliable ou bien de résilier le bail de manière anticipée par rapport à l'échéance initiale prévue par le contrat. Lorsqu'une entité estime qu'il est raisonnablement certain qu'elle exerce une de ces clauses, elle inclut ces options de résiliation anticipée/de prolongation dans l'évaluation de la durée du contrat de location.

Une part importante des baux immobiliers du Groupe concerne les baux commerciaux en France. En général, les baux commerciaux français sont conclus pour une durée d'au moins neuf ans, avec une possibilité de résiliation unilatérale par le locataire au bout de trois ou six ans. C'est la raison pour laquelle ce type de contrat de location est aussi communément appelé 3-6-9 en France. Dans la mesure où les locataires ont jugé raisonnablement certain qu'ils n'exerceront pas leur droit de résiliation unilatérale, ils ont estimé que la durée du bail est égale à son échéance contractuelle, c'est-à-dire neuf ans.

Le Groupe, le cas échéant, sous-loue une partie de ces immeubles à la fois à des entités internes et externes.

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

Droits d'utilisation

| <i>En milliers d'euros</i> | 01/01/2019 | Changement de méthodes comptables | Acquisitions | Cessions/ mises au rebut | Dotations aux amortissements et dépréciations | Différence de change et autres mouvements | 30/06/2019 |
|--|------------|-----------------------------------|--------------|--------------------------|---|---|-----------------|
| Droits d'utilisation | | | | | | | |
| Immeubles en location | - | 236 694 | 59 | (7 089) | - | 449 | 230 113 |
| Autres biens | - | 3 000 | 105 | - | - | 1 | 3 106 |
| Total des droits d'utilisation bruts | - | 239 694 | 164 | (7 089) | - | 450 | 233 219 |
| Amortissements et dépréciations | | | | | | | |
| Immeubles en location | - | - | - | 12 | (14 941) | 86 | (14 843) |
| Autres biens | - | - | - | - | (639) | - | (639) |
| Total des amortissements et dépréciations | - | - | - | 12 | (15 580) | 86 | (15 482) |
| TOTAL | - | 239 694 | 164 | (7 077) | (15 580) | 536 | 217 737 |

Dettes de loyers

| <i>En milliers d'euros</i> | 01/01/2019 | Changement de méthodes comptables | Acquisitions | Cessions/ mises au rebut | Paiements | Désactualisation | Différence de change et autres mouvements | 30/06/2019 |
|--------------------------------------|------------|-----------------------------------|--------------|--------------------------|-----------------|------------------|---|----------------|
| Dettes de loyers | | | | | | | | |
| Dettes de loyers - biens immobiliers | - | 262 528 | 57 | (136) | (17 211) | 2 636 | 627 | 248 501 |
| Dettes de loyers - autres biens | - | 2 990 | 105 | - | (629) | 11 | - | 2 477 |
| TOTAL | - | 265 518 | 162 | (136) | (17 840) | 2 647 | 627 | 250 978 |

Le Groupe a décidé de ne pas appliquer la norme IFRS 16 aux contrats de location remplissant les critères d'exemption définis, à savoir les contrats de location à court terme ou de biens de faible valeur.

Les montants relatifs à ces contrats comptabilisés dans le compte de résultat sont les suivants :

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 |
|--|----------------|
| Contrats de location de biens de faible valeur | (6) |
| Contrats de location à court terme | (2 601) |
| TOTAL | (2 607) |

Engagements de location

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | | 31/12/2018 | |
|----------------------------|-----------------------|--------------|-----------------------|--------------|
| | Terrains et immeubles | Autres | Terrains et immeubles | Autres |
| < 1 an | 789 | 1 240 | 37 308 | 1 439 |
| 1 an - 5 ans | - | 731 | 132 283 | 2 798 |
| > 5 ans | - | - | 121 598 | - |
| TOTAL | 789 | 1 971 | 291 189 | 4 237 |

Les montants présentés au titre des engagements de location au 30 juin 2019 représentent les dettes relatives aux contrats de location de faible durée, et à la prestation de services informatiques qui ne constitue pas un contrat de location sous IFRS 16. Les engagements présentés ci-dessus au 31 décembre 2018 concernent principalement les baux des bureaux loués à travers le monde, conformément à IAS 17.

Suite à l'adoption de l'IFRS 16, le montant des engagements de location présentés au cours de la période précédente a été réévalué. À des fins de comparaison, l'exercice précédent a été retraité.

Note 9 - Dettes envers les établissements de crédit

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|---|-------------------|-------------------|
| Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour | 134 857 | 261 466 |
| Titres et valeurs donnés en pension | 50 000 | 50 000 |
| Comptes et emprunts à terme | 228 388 | 268 270 |
| Intérêts courus | 5 415 | 5 331 |
| TOTAL | 418 660 | 585 067 |

Note 10 - Dettes envers la clientèle

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Dettes envers la clientèle à vue | 9 086 143 | 7 905 132 |
| Dettes envers la clientèle à terme | 716 248 | 751 850 |
| Titres et valeurs donnés en pension | 94 070 | 65 834 |
| Intérêts courus | 2 301 | 2 875 |
| TOTAL | 9 898 762 | 8 725 691 |

Note 11 - Comptes de régularisation et passifs divers

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Charges à payer au personnel | 403 802 | 607 114 |
| Charges à payer et produits constatés d'avance | 115 759 | 161 634 |
| Comptes de régularisation | 519 561 | 768 748 |
| Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres ⁽¹⁾ | 192 552 | 301 984 |
| Créditeurs financiers divers ⁽¹⁾ | 32 346 | 27 639 |
| Autres créditeurs | 106 345 | 99 629 |
| Passifs divers | 331 243 | 429 252 |
| TOTAL | 850 804 | 1 198 000 |

(1) Ces soldes représentent les autres passifs financiers comme mentionnés dans la section 4.

La présentation des comptes de régularisations a été modifiée sur la période. À des fins de comparaison, l'exercice précédent a été retraité.

Note 12 - Provisions

| <i>En milliers d'euros</i> | 01/01/2019 | Dotations/ (reprises non utilisées) | Reprises utilisées | Différences de change | Autres variations | 30/06/2019 |
|--|---------------|---|-----------------------|--------------------------|----------------------|---------------|
| Provisions pour risques de contrepartie | 1 056 | 33 | - | - | - | 1 089 |
| Provisions pour litiges | 28 728 | 781 | (288) | 72 | 5 | 29 298 |
| Provisions pour réaménagement d'immeubles | 353 | - | - | 1 | 951 | 1 305 |
| Provisions pour charges de personnel | 2 463 | 105 | (298) | 1 | (410) | 1 861 |
| Autres provisions | 5 049 | (5 021) | - | (28) | - | - |
| Sous-total | 37 649 | (4 102) | (586) | 46 | 546 | 33 553 |
| Passifs des régimes de retraite à prestations définies | 39 227 | N/A | N/A | N/A | (4 428) | 34 799 |
| TOTAL | 76 876 | (4 102) | (586) | 46 | (3 882) | 68 352 |

Le Groupe peut être engagé dans des procédures judiciaires ou encore recevoir des réclamations découlant de la conduite de ses affaires. En se basant sur les informations disponibles et, le cas échéant, sur les conseils juridiques appropriés, des provisions sont constatées lorsqu'il est probable qu'un règlement sera nécessaire et qu'il est possible d'établir une estimation fiable de ce montant.

Les provisions pour litiges comprennent des provisions destinées à couvrir les coûts estimés des procédures judiciaires et réclamations découlant de la conduite des affaires.

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

Les actifs (note 7) ou les passifs des régimes de retraite à prestations définies proviennent principalement du Royaume-Uni, des États-Unis et de la Suisse. Ils représentent la différence entre la valeur actuelle des obligations à la date de clôture et la juste valeur des actifs du régime (s'ils existent). Les régimes les plus importants sont estimés pour les comptes semestriels et annuels par des actuaires indépendants et la variation est indiquée dans le tableau ci-dessus. De plus amples informations sur les engagements de retraite sont fournies dans les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Note 13 - Dépréciations

| <i>En milliers d'euros</i> | 01/01/2019 | Dotations | Reprises | Sorties du bilan | Différences de change et autres variations | 30/06/2019 |
|------------------------------------|-----------------|----------------|--------------|---------------------|---|-----------------|
| Prêts et créances sur la clientèle | (67 946) | (6 400) | 7 678 | 3 896 | (89) | (62 861) |
| Autres actifs financiers | (24 530) | (718) | 1 530 | 1 910 | 909 | (20 899) |
| Titres au coût amorti | (326) | (131) | - | - | - | (457) |
| TOTAL | (92 802) | (7 249) | 9 208 | 5 806 | 820 | (84 217) |

Note 14 - Impôts différés

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|---|-------------------|-------------------|
| Solde net d'impôts différés à l'ouverture - actif/(passif) | 2 741 | (374) |
| <i>dont actifs d'impôts différés</i> | 50 587 | 60 561 |
| <i>dont passifs d'impôts différés</i> | (47 846) | (60 935) |
| Enregistré au compte de résultat | | |
| (Charge)/produit d'impôts différés au compte de résultat | (1 532) | (7 089) |
| Enregistré en capitaux propres | | |
| Au titre des régimes de retraite à prestations définies | 5 318 | (4 407) |
| Actifs financiers à la FVOCI | 895 | 9 207 |
| Options de souscription ou d'achat d'actions | (443) | 2 064 |
| Couverture d'investissements nets | 2 435 | 186 |
| Couverture de flux de trésorerie | 196 | - |
| Reclassements en impôts courants | (17) | 1 816 |
| Différences de change | (26) | (534) |
| Acquisition/cession de filiales | (1 078) | - |
| Changement de méthode comptable | - | 2 006 |
| Autres | 470 | (134) |
| SOLDE D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE - ACTIF/(PASSIF) | 8 959 | 2 741 |
| <i>dont actifs d'impôts différés</i> | 49 590 | 50 587 |
| <i>dont passifs d'impôts différés</i> | (40 631) | (47 846) |

Les actifs d'impôts différés proviennent des postes suivants :

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|---|-------------------|-------------------|
| Rémunérations différées | 22 023 | 26 822 |
| Déficits fiscaux reportables | 5 560 | 5 025 |
| Provisions | 4 911 | 5 474 |
| Indemnités de départ en retraite | 3 985 | 2 932 |
| Couvertures d'investissements nets et de flux de trésorerie | 2 817 | 236 |
| Amortissements dérogatoires | 2 315 | 2 800 |
| Options de souscription ou d'achat d'actions | 1 407 | 1 855 |
| Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur | (349) | 100 |
| Autres différences temporelles | 6 921 | 5 343 |
| TOTAL | 49 590 | 50 587 |

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

Conformément aux règles et méthodes comptables du Groupe, certaines différences temporelles déductibles n'ont pas donné lieu à la reconnaissance d'impôts différés actifs, principalement aux États-Unis, au Canada et en Asie. Les impôts différés actifs non reconnus s'élevaient à 53,1 millions d'euros au 30 juin 2019 (57,4 millions d'euros au 31 décembre 2018).

Les passifs d'impôts différés proviennent des postes suivants :

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Actifs incorporels comptabilisés suite à l'acquisition de filiales | 13 459 | 13 459 |
| Ajustements de la juste valeur des terrains et constructions | 10 575 | 16 624 |
| Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur | 9 867 | 9 727 |
| Amortissements dérogatoires | 2 051 | 2 054 |
| Indemnités de départ en retraite | 908 | 979 |
| Autres différences temporelles | 3 771 | 5 003 |
| TOTAL | 40 631 | 47 846 |

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

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Ajustements de la juste valeur des terrains et constructions | 6 121 | - |
| Déficits fiscaux reportables | 1 072 | (6 228) |
| Amortissements dérogatoires | (464) | (269) |
| Dépréciation de prêts et créances sur la clientèle | (566) | (3 584) |
| Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur | (714) | (3 221) |
| Indemnités de départ en retraite | (3 588) | (2 068) |
| Rémunérations différées | (4 834) | 4 466 |
| Autres différences temporelles | 1 441 | 3 815 |
| TOTAL | (1 532) | (7 089) |

Note 15 - Entités structurées

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

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

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

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

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

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

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | | |
|---|---------------------------------|-----------------------|------------------|
| | Fonds de capital-investissement | Fonds de dette privée | TOTAL |
| Total des actifs compris dans les véhicules sous-jacents | 2 570 021 | 2 945 729 | 5 515 750 |
| Actifs sous gestion incluant les engagements de financement donnés | 4 907 203 | 3 384 434 | 8 291 637 |
| Intérêts au bilan du Groupe : | | | |
| Titres de dette et de capitaux propres à la FVTPL | 346 428 | 90 473 | 436 901 |
| Titres de dette au coût amorti | - | 72 975 | 72 975 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 43 257 | 11 070 | 54 327 |
| Total actifs au bilan du Groupe | 389 685 | 174 518 | 564 203 |
| Engagements de financement donnés par le Groupe (hors bilan) | 349 981 | 89 624 | 439 605 |
| Exposition maximale du Groupe aux pertes | 739 666 | 264 142 | 1 003 808 |

Note 16 - Participations ne donnant pas le contrôle

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2019 | 30/06/2019 | 30/06/2018 | 31/12/2018 | 30/06/2018 |
|---|---------------|------------------|----------------|---------------|------------------|----------------|
| | Résultat | Montant au bilan | Dividendes | Résultat | Montant au bilan | Dividendes |
| Quote-part de résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle | | | | | | |
| Titres en capital | 54 716 | 55 742 | 170 979 | 54 420 | 159 748 | 155 763 |
| Groupe R&CoHAG | - | - | - | 2 233 | - | 535 |
| Autres | (1 039) | 4 759 | 27 | 411 | 5 848 | 546 |
| Charges, nettes d'impôts, comptabilisées dans les capitaux propres | | | | | | |
| Dettes subordonnées à durée indéterminée | 9 071 | 290 560 | 8 875 | 7 393 | 290 640 | 7 407 |
| TOTAL | 62 748 | 351 061 | 179 881 | 64 457 | 456 236 | 164 251 |

Titres en capital

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

Les titres en capital émis par R&CoCL il y a plusieurs années ont été remboursés en mars 2019 à leur juste valeur. Au 30 juin 2019, il n'y a donc plus aucun montant de capital social ou de dividendes préférentiels dus au titre de ces actions. Cette transaction ayant été conclue avec les actionnaires, l'augmentation de la juste valeur liée au remboursement a été imputée directement aux capitaux propres.

Dettes subordonnées à durée indéterminée

Des filiales au sein du Groupe ont émis des dettes subordonnées à durée indéterminée envers des tiers qui comportent des clauses discrétionnaires relatives au paiement des intérêts. Selon les normes IFRS, ces instruments sont qualifiés d'instruments de capitaux propres et sont présentés au niveau des participations ne donnant pas le contrôle car elles sont émises par des filiales et ne sont pas détenues par le Groupe. Les intérêts qui s'y rapportent sont comptabilisés comme des charges relatives à ces participations. Les instruments sont présentés ci-dessous.

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|---|----------------|----------------|
| Dettes subordonnées à durée indéterminée au taux fixe de 9% (125 millions de livres sterling) | 165 148 | 165 455 |
| Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (150 millions d'euros) | 57 760 | 57 868 |
| Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (200 millions de dollars US) | 67 652 | 67 317 |
| TOTAL | 290 560 | 290 640 |

Groupe Rothschild & Co Holding AG

Le tableau suivant présente un compte de résultat et un bilan résumés pour le sous-groupe R&CoHAG, pour la période précédente, au cours de laquelle il n'était pas détenu à 100 % par le Groupe.

| <i>En milliers d'euros</i> | Groupe R&CoHAG |
|---|-------------------------------|
| Compte de résultat | 30/06/2018 |
| Produit net bancaire | 113 004 |
| Résultat net | 26 817 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur l'exercice ⁽¹⁾ | (3 903) |
| Résultat net et autres éléments du résultat global de l'exercice | 22 914 |

(1) Les gains et pertes de R&CoHAG comptabilisés directement en capitaux propres comprennent des gains et pertes de change, des mouvements actuariels et la réévaluation des titres de participation à long terme.

Le 6 août 2018, le Groupe et Edmond de Rothschild ont finalisé le dénouement de l'ensemble de leurs participations croisées. Depuis cette date, Rothschild & Co Holding AG (R&CoHAG) est donc détenue intégralement par le Groupe.

R&CoHAG était jusqu'en juin 2019 la holding suisse de notre activité de Banque privée. À cette date, R&CoHAG a fusionné avec Rothschild & Co Continuation Holdings AG (R&CoCH). R&CoCH et R&CoHAG sont détenues à 100% par le Groupe depuis le 6 août 2018, il n'y a donc plus de participations ne donnant pas le contrôle relatives à R&CoHAG.

Note 17 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Caisse, banques centrales, CCP | 5 239 282 | 4 692 134 |
| Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour | 748 079 | 828 417 |
| Autres équivalents de trésorerie (actifs) | 372 619 | 399 787 |
| Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour, banques centrales | (134 857) | (261 466) |
| TOTAL | 6 225 123 | 5 658 872 |

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

Note 18 - Engagements donnés et reçus

Engagements donnés

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| En faveur des établissements de crédit | 817 | 1 546 |
| En faveur de la clientèle | 477 928 | 382 316 |
| Engagements de financement | 478 745 | 383 862 |
| En faveur des établissements de crédit | 42 685 | 44 762 |
| En faveur de la clientèle | 92 114 | 95 551 |
| Engagements de garantie | 134 799 | 140 313 |
| Engagements de financement | 542 216 | 343 488 |
| Engagements fiduciaires irrévocables | 165 574 | 176 211 |
| Titres nantis et autres engagements donnés | 54 244 | 62 684 |
| Autres engagements donnés | 762 034 | 582 383 |

Les engagements de souscrire des titres sont liés à l'activité de Capital-investissement et dette privée. Les engagements fiduciaires irrévocables représentent les engagements envers des fonds où le Groupe agit en tant que fiduciaire pour le compte de ses clients. Les engagements envers le personnel liés à la rémunération différée sont présentés dans la note 22.

Engagements reçus

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Engagements reçus d'établissements de crédit | 312 879 | 276 390 |
| Engagements de financement | 312 879 | 276 390 |
| Engagements reçus d'établissements de crédit | 50 581 | 90 835 |
| Engagements reçus de la clientèle | 3 085 | 3 004 |
| Engagements de garantie | 53 666 | 93 839 |

6. Notes sur le compte de résultat

Note 19 - Marge d'intérêts

Intérêts et produits assimilés

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|---|---------------|---------------|
| Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit | 4 906 | 2 489 |
| Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle | 31 974 | 35 093 |
| Produits d'intérêts sur instruments financiers à la juste valeur par résultat | 371 | 410 |
| Produits d'intérêts sur instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres | 528 | 105 |
| Produits d'intérêts sur instruments financiers au coût amorti | 3 000 | 2 653 |
| Produits d'intérêts sur dérivés | 31 706 | 27 326 |
| Produits d'intérêts sur autres actifs financiers | (13) | 295 |
| TOTAL | 72 472 | 68 371 |

Intérêts et charges assimilées

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|---|-----------------|-----------------|
| Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit | (4 649) | (8 072) |
| Produits d'intérêts négatifs sur opérations avec les établissements de crédit | (16 247) | (12 689) |
| Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle | (13 772) | (5 975) |
| Charges d'intérêts sur dettes représentées par un titre | (2) | (36) |
| Charges d'intérêts sur dérivés | (1 064) | (1 482) |
| Charges d'intérêts sur dettes de loyers | (2 646) | - |
| Charges d'intérêts sur autres passifs financiers | (84) | (1 058) |
| TOTAL | (38 464) | (29 312) |

Depuis le 1er janvier 2019 et l'application d'IFRS 16, les charges locatives sont décomposées entre une charge d'amortissement des droits d'utilisation d'une part et une charge d'intérêt pour l'actualisation des dettes de loyers d'autre part. De plus amples informations sur l'adoption d'IFRS 16 sont fournies dans le paragraphe 2.3.

Note 20 - Produits nets de commissions

Produits de commissions

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|--|----------------|----------------|
| Produits de commissions sur prestations de conseil et de services | 551 077 | 644 615 |
| Produits de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille | 264 782 | 272 911 |
| Produits de commissions sur opérations de crédit | 2 816 | 3 068 |
| Autres produits de commissions | 5 085 | 6 989 |
| TOTAL | 823 760 | 927 583 |

Charges de commissions

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|---|-----------------|-----------------|
| Charges de commissions sur prestations de conseil et de services | (10 018) | (6 223) |
| Charges de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille | (31 888) | (38 523) |
| Charges de commissions sur opérations de crédit | (87) | (312) |
| Autres charges de commissions | (1 201) | (2 459) |
| TOTAL | (43 194) | (47 517) |

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|--|---------------|---------------|
| Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat | 40 163 | 47 549 |
| <i>Carried interest</i> | 30 897 | 27 269 |
| Résultat net sur opérations de change | 11 059 | 12 784 |
| Résultat net sur autres opérations de transaction | (956) | (3) |
| TOTAL | 81 163 | 87 599 |

Les gains et les pertes nets sur les instruments financiers à la juste valeur par résultat comprennent les variations de la juste valeur des instruments financiers à la juste valeur par résultat et les instruments financiers comptabilisés dans le portefeuille de transaction, y compris les dérivés.

Parmi les 40,2 millions d'euros de gains sur les instruments financier à la FVTPL, 39,8 millions d'euros proviennent d'instruments classés à la FVTPL de manière obligatoire. Le reste provient d'instruments à la FVTPL par option.

Les instruments financiers à la juste valeur par résultat comprennent à la fois des actions ordinaires et des actions de type *carried interest* détenues par le Groupe dans ses fonds de Capital-investissement et de dette privée. Ils comprennent également certains prêts consentis à ses fonds de Capital-investissement et de dette privée.

Note 22 - Charges générales d'exploitation

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|--|------------------|------------------|
| Rémunérations et autres charges de personnel | (507 932) | (567 810) |
| Charges sur régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies | (4 751) | (8 381) |
| Charges sur régimes de retraite à cotisations définies | (6 756) | (6 278) |
| Charges de personnel | (519 439) | (582 469) |
| Autres charges administratives | (133 999) | (150 440) |
| Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles | (30 871) | (13 779) |
| TOTAL | (684 309) | (746 688) |

Charges de personnel

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

Les bonus sont versés un, deux ou trois ans après l'année d'attribution. La charge est donc comptabilisée sur des périodes de deux, trois ou quatre ans comprises entre l'année de l'attribution et la date de règlement. Ces primes sont versées à condition que le bénéficiaire soit toujours employé par le Groupe à la date de règlement. En réponse aux nouvelles exigences de fonds propres (*Capital Requirement Directive 4* ou CRD4), pour certains salariés, une partie des bonus sera versée sous forme d'instruments qui ne sont pas fondés sur la trésorerie. Il en existe deux types dans le Groupe. D'une part, un instrument dont le paiement est fondé sur des actions et qui est réglé en instruments de capitaux propres. Les salariés seront rémunérés sous forme d'actions de R&Co plutôt qu'en numéraire. Les actions R&Co seront disponibles pour ces salariés six mois après la date d'acquisition des bonus différés. D'autre part, un instrument dont le paiement est fondé sur des actions et qui est réglé en numéraire (bonus non-différés). Celui-ci est immédiatement acquis mais sa valeur varie en fonction du cours de l'action R&Co pendant la période de conservation d'une durée de six mois.

La rémunération différée donne lieu à un engagement, dont une partie n'a pas encore été enregistrée car elle concerne une période future. Le montant des règlements potentiels futurs n'ayant pas encore été enregistrés à ce jour s'élève à 97 millions d'euros (31 décembre 2018 : 109,8 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.

Frais administratifs et dotations aux amortissements

Comme mentionné dans le paragraphe 2.3, le Groupe a adopté la norme IFRS 16 Contrats de location le 1^{er} janvier 2019. Les charges liées aux contrats de location pour le semestre clos le 30 juin 2019 s'élèvent à 18,2 millions d'euros, dont 15,6 millions d'euros au titre de l'amortissement des droits d'utilisation (inclus dans les charges d'amortissement) et 2,6 millions d'euros au titre des intérêts (note 8). En 2018, toutes les charges relatives aux actifs en location ont été incluses dans les frais d'administration.

Note 23 - Coût du risque

| <i>En milliers d'euros</i> | Dotations aux dépréciations | Reprises de dépréciations | Recouvrement de créances | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|------------------------------------|-----------------------------|---------------------------|--------------------------|--------------|------------|
| Prêts et créances sur la clientèle | (6 400) | 7 678 | - | 1 278 | 2 055 |
| Titres au coût amorti | (131) | - | - | (131) | 88 |
| Autres actifs | (718) | 1 449 | 81 | 812 | (1 565) |
| TOTAL | (7 249) | 9 127 | 81 | 1 959 | 578 |

Note 24 - Gains ou pertes nets sur autres actifs

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|---|---------------|------------|
| Plus et moins-values sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles | 18 598 | (376) |
| Gains/(pertes) sur cession et dépréciation des filiales | 3 207 | (4 314) |
| Produits/(charges) hors exploitation | (3 603) | (145) |
| Dividendes des participations à long terme désignées à la juste valeur par capitaux propres | - | 5 474 |
| TOTAL | 18 202 | 639 |

La note ci-dessus comprend le résultat de la vente d'un immeuble de bureau et la dépréciation avant cession d'un autre.

À la suite de l'accord de cession de son activité de fiducie (cf. paragraphe 1.2), le Groupe a comptabilisé une provision pour dépréciation de 5 millions d'euros sur le premier semestre au 30 juin 2018. Le résultat de cession consolidé, net des coûts associés, a été comptabilisé sur le semestre après la finalisation de la vente au début de l'année.

Les charges hors exploitation comprennent la variation de la moins value latente et les dividendes d'investissements historiques qui sont exclus du résultat de gestion.

Le dividende se rapportant à la participation dans EdRS, cédée en août 2018, était inclus dans les gains ou pertes nets sur autres actifs en juin 2018.

Note 25 - Impôt sur les bénéfices

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|----------------------------|-------------------|-------------------|
| Impôts courants | (34 930) | (26 492) |
| Impôts différés | (1 532) | (9 763) |
| TOTAL | (36 462) | (36 255) |

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> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Charge d'impôt de l'exercice | (29 690) | (28 905) |
| Impôts sur exercices antérieurs | (552) | 4 506 |
| Charge d'impôt irrécouvrable relative aux dividendes | (4 415) | (2 133) |
| Autres | (273) | 40 |
| TOTAL | (34 930) | (26 492) |

Impôts différés

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Différences temporelles | (1 347) | (9 288) |
| Changements de taux d'imposition | 1 015 | 309 |
| Impôts sur exercices antérieurs | (1 200) | (784) |
| TOTAL | (1 532) | (9 763) |

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | | 30/06/2018 | |
|--|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| Résultat avant impôt | | 233 523 | | 261 773 |
| Charge d'impôt théorique au taux de droit commun français | 32,02% | 74 774 | 34,40% | 90 128 |
| Principaux éléments de rapprochement⁽¹⁾ | | | | |
| Effet du différentiel de taux d'imposition des entités étrangères | (12,1%) | (28 322) | (15,0%) | (39 251) |
| Quote-part d'impôt des sociétés de personnes comptabilisée hors du Groupe | (7,0%) | (16 265) | (6,3%) | (16 533) |
| Comptabilisation d'impôts différés non comptabilisés antérieurement | (1,9%) | (4 412) | (0,7%) | (1 838) |
| Effet sur les impôts différés du changement du taux d'impôt sur les sociétés | (0,4%) | (1 016) | (0,1%) | (309) |
| Impôt sur les résultats des entreprises mises en équivalence comptabilisés nets d'impôt | (0,1%) | (138) | (0,2%) | (410) |
| Impôt sur les dividendes des filiales reçus par l'intermédiaire de sociétés de personnes | +0,1% | 334 | +0,6% | 1 457 |
| (Gains)/pertes pour lesquels aucun impôt différé n'a été comptabilisé | +0,6% | 1 318 | +1,2% | 3 220 |
| Impôt sur exercices antérieurs | +0,8% | 1 752 | (1,4%) | (3 722) |
| Différences permanentes | +1,5% | 3 587 | +0,3% | 909 |
| Effet du taux réduit sur les dividendes et retenues à la source non récupérables | +1,9% | 4 414 | +0,8% | 2 133 |
| Autres effets | +0,2% | 436 | +0,2% | 471 |
| Charge d'impôt effective | 15,6% | 36 462 | 13,8% | 36 255 |
| TAUX D'IMPÔT EFFECTIF | | 15,6% | | 13,8% |

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

Note 26 - Parties liées

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | | | 31/12/2018 | | |
|--|----------------------------------|--------------------------------|----------------------|----------------------------------|--------------------------------|----------------------|
| | 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 | - | - | 15 980 | - | - | 9 839 |
| Droits d'utilisation | 4 877 | - | - | - | - | - |
| Actifs divers | - | - | 1 | - | - | 1 |
| TOTAL ACTIFS | 4 877 | - | 15 981 | - | - | 9 840 |
| Dettes | | | | | | |
| Dettes envers la clientèle | - | 4 808 | 108 611 | - | 1 535 | 85 562 |
| Dettes de loyers | 4 900 | - | - | - | - | - |
| Dettes diverses | 7 | - | - | 61 | - | - |
| TOTAL DETTES | 4 907 | 4 808 | 108 611 | 61 | 1 535 | 85 562 |
| Engagements de financement et de garantie | | | | | | |
| Engagements de financement et de garantie donnés | - | - | 14 | - | - | 73 |
| TOTAL ENGAGEMENTS | - | - | 14 | - | - | 73 |

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | | | 30/06/2018 | | |
|---|----------------------------------|--------------------------------|----------------------|----------------------------------|--------------------------------|----------------------|
| | Entreprises mises en équivalence | Dirigeants mandataires sociaux | Autres parties liées | Entreprises mises en équivalence | Dirigeants mandataires sociaux | Autres parties liées |
| Charges et produits relatifs aux transactions avec les parties liées | | | | | | |
| Marges d'intérêts | (52) | 19 | 30 | 113 | 12 | 6 |
| Produits/(charges) nets de commissions | 57 | - | - | (410) | - | - |
| Autres produits | - | - | 75 | - | - | 62 |
| TOTAL PRODUIT NET BANCAIRE | 5 | 19 | 105 | (297) | 12 | 68 |
| Charges générales d'exploitation | (263) | - | (773) | (285) | - | (1 188) |
| TOTAL CHARGES | (263) | - | (773) | (285) | - | (1 188) |

Note 27 - Informations sectorielles

Le tableau ci-dessous présente une information sectorielle par ligne de métier, utilisée en interne pour évaluer leur performance, puis ajustée afin d'être conforme avec les normes comptables Groupe. Les ajustements IFRS comprennent principalement : le préciput versé aux associés-gérants français considéré comme des participations ne donnant pas le contrôle, la comptabilisation de bonus différés sur la période où ils sont acquis, les avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19, l'ajout des gains et pertes non-opérationnels comptabilisés dans le poste « Gains ou pertes nets sur autres actifs », l'élimination des plus-values réalisées sur la vente des titres dont le gain non réalisé était dans la réserve AFS au 31 décembre 2017 avant la première application d'IFRS 9, et la réaffectation des dépréciations et de certains produits et charges générales d'exploitation à des fins de présentation.

Répartition de l'activité par secteur d'activité

| <i>En milliers d'euros</i> | Conseil financier | Banque privée et gestion d'actifs | Capital-investissement et dette privée | Autres métiers et fonctions centrales | Total avant ajustements IFRS | Ajustements IFRS | 30/06/2019 |
|--|-------------------|-----------------------------------|--|---------------------------------------|------------------------------|------------------|----------------|
| Produit net bancaire | 544 846 | 239 195 | 110 406 | 13 291 | 907 738 | (10 216) | 897 522 |
| Charges générales d'exploitation | (462 064) | (201 886) | (42 496) | (27 215) | (733 661) | 49 352 | (684 309) |
| Coût du risque | - | 1 126 | - | - | 1 126 | 833 | 1 959 |
| Résultat d'exploitation | 82 782 | 38 435 | 67 910 | (13 924) | 175 203 | 39 969 | 215 172 |
| Résultat des sociétés mises en équivalence | - | - | - | - | - | 149 | 149 |
| Résultat hors exploitation | - | - | - | - | - | 18 202 | 18 202 |
| Résultat avant impôt | 82 782 | 38 435 | 67 910 | (13 924) | 175 203 | 58 320 | 233 523 |

| <i>En milliers d'euros</i> | Conseil financier | Banque privée et gestion d'actifs | Capital-investissement et dette privée | Autres métiers et fonctions centrales | Total avant ajustements IFRS | Ajustements IFRS | 30/06/2018 |
|--|-------------------|-----------------------------------|--|---------------------------------------|------------------------------|------------------|------------------|
| Produit net bancaire | 636 085 | 240 899 | 104 973 | 33 469 | 1 015 426 | (8 910) | 1 006 516 |
| Charges générales d'exploitation | (529 515) | (200 404) | (33 532) | (46 708) | (810 159) | 63 471 | (746 688) |
| Coût du risque | - | 2 229 | - | - | 2 229 | (1 651) | 578 |
| Résultat d'exploitation | 106 570 | 42 724 | 71 441 | (13 239) | 207 496 | 52 910 | 260 406 |
| Résultat des sociétés mises en équivalence | - | - | - | - | - | 728 | 728 |
| Résultat hors exploitation | - | - | - | - | - | 639 | 639 |
| Résultat avant impôt | 106 570 | 42 724 | 71 441 | (13 239) | 207 496 | 54 277 | 261 773 |

La cession de nos activités mondiales de fiducie a été conclue en février 2019. Par conséquent, l'ensemble des montants relatifs à nos activités de Banque privée et gestion d'actifs pour 2018 ont été retraités et les activités de fiducie ont été reclassées dans les "Autres métiers".

Par ailleurs, l'information sectorielle précédemment présentée pour juin 2018 incluait le coût du risque de la Banque privée et gestion d'actifs dans le produit net bancaire. En 2019, les dépréciations dans les comptes de gestion de cette activité sont comptabilisées en coût du risque et les données comparatives ont donc été retraitées en conséquence.

Répartition du produit net bancaire par secteur géographique

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2019 | % | 30/06/2018 | % |
|-------------------------------------|----------------|-------------|------------------|-------------|
| Royaume-Uni et Îles Anglo-Normandes | 279 097 | 31% | 342 005 | 34% |
| France | 235 056 | 26% | 245 094 | 24% |
| Autres pays d'Europe | 165 515 | 18% | 190 446 | 19% |
| Amériques | 123 529 | 14% | 126 523 | 13% |
| Suisse | 51 218 | 6% | 60 999 | 6% |
| Asie et Australie | 32 587 | 3% | 29 209 | 3% |
| Autres | 10 520 | 1% | 12 240 | 1% |
| TOTAL | 897 522 | 100% | 1 006 516 | 100% |

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

Note 28 - Résultat par action

| | 30/06/2019 | 30/06/2018 |
|---|--------------|--------------|
| Résultat net consolidé - part du Groupe (en millions d'euros) | 134,3 | 161,1 |
| Retraitement du dividende précipitaire (en millions d'euros) | (0,7) | (0,7) |
| Résultat net consolidé retraité du dividende précipitaire - part du Groupe (en millions d'euros) | 133,6 | 160,4 |
| Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers) | 71 198 | 75 108 |
| Résultat par action de base (en euros) | 1,88 | 2,14 |
| Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation - dilué (en milliers) | 72 251 | 76 401 |
| Résultat dilué par action (en euros) | 1,85 | 2,10 |

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

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

Comme indiqué au 31 décembre 2018, R&Co et le groupe Edmond de Rothschild ont dénoué en août 2018 l'ensemble de leurs participations croisées. En conséquence, le Groupe a reçu 4,4 millions d'actions R&Co, expliquant la diminution des actions en circulation au cours de la période.

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 29 - Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2019, le périmètre de consolidation du Groupe avec ses principales filiales peut être résumé de la manière suivante :

| Noms des sociétés | Pays d'activité | 30/06/2019 | | 31/12/2018 | | Méthode de consolidation ⁽¹⁾ | |
|--|-----------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---|------------|
| | | % de contrôle | % d'intérêt | % de contrôle | % d'intérêt | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
| Concordia Holding SARL | France | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | IG | IG |
| Rothschild Martin Maurel SCS ⁽²⁾ | France | 99,99 | 99,99 | 99,99 | 99,99 | IG | IG |
| Rothschild & Co Deutschland GmbH | Allemagne | 100,00 | 99,98 | 100,00 | 99,98 | IG | IG |
| Rothschild & Co Bank International Limited | Guernesey | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | IG | IG |
| Five Arrows Principal Investments International Feeder SCA SICAR | Luxembourg | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | IG | IG |
| Rothschild & Co Europe BV | Pays-Bas | 100,00 | 99,98 | 100,00 | 99,98 | IG | IG |
| Rothschild & Co Bank AG | Suisse | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | IG | IG |
| Rothschild & Co Concordia AG ⁽³⁾ | Suisse | - | - | 100,00 | 100,00 | - | IG |
| Rothschild & Co Holding AG ⁽³⁾ | Suisse | - | - | 100,00 | 100,00 | - | IG |
| Rothschild & Co Continuation Holdings AG ⁽³⁾ | Suisse | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | IG | IG |
| N M Rothschild & Sons Limited | Royaume-Uni | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | IG | IG |
| Rothschild & Co North America Inc | États-Unis | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | IG | IG |

(1) IG : intégration globale.

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

(3) En juin 2019, Rothschild & Co Concordia AG et Rothschild & Co Holding AG ont été fusionnées avec Rothschild & Co Continuation Holdings AG.

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1er janvier 2019 au 30 juin 2019

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Rothschild & Co S.C.A. relatifs à la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I – Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le changement de méthode comptable relatif à l'application à compter du 1er janvier 2019 de la nouvelle norme IFRS 16 « Contrats de location » exposé dans la note 2.3 « Adoption de nouvelles normes comptables », la note 3.2. « Changement de méthodes comptables : IFRS 16 Contrats de location » et la note 8 « Contrats de location » de l'annexe au comptes semestriels consolidés résumés.

II – Vérification spécifique

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

Paris La Défense, le 17 septembre 2019

KPMG S.A.
Arnaud Bourdeille
Associé

Paris, le 17 septembre 2019

Cailliau Dedouit et Associés
Sandrine Le Mao
Associée

Personnes responsables du rapport financier semestriel

Rothschild & Co Gestion SAS
Gérant

Mark Crump
Directeur Financier et Directeur des
Opérations du Groupe

Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel

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

Paris, le 17 septembre 2019

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

Mark Crump
Directeur Financier et Directeur des
Opérations du Groupe

A propos de Rothschild & Co

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

Rothschild & Co est une société en commandite par actions (SCA) de droit français, cotée sur Euronext à Paris, Compartiment A, au capital de 155 135 024 €, inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 302 519 228. Siège social : 23 bis avenue de Messine, 75008 Paris, France.

Pour plus d'informations :

Relations investisseurs

Marie-Laure Becquart
Tel.: +33 (0)1 40 74 65 26
marie-laure.becquart@rothschildandco.com

Relation Presse

Caroline Nico
Tel.: +33 (0)1 40 74 43 44
caroline.nico@rothschildandco.com

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

Calendrier Financier :

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

