



Rothschild & Co

Rapport financier semestriel

30 juin 2021



Sommaire

Rapport semestriel d'activité	4
Comptes semestriels consolidés résumés	19
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	52
Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel	53
A propos de Rothschild & Co	54

1. Compte de résultat consolidé

Le Conseil de surveillance de Rothschild & Co s'est réuni le 15 septembre 2021 et a examiné les comptes semestriels consolidés résumés¹ relatifs à la période du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 2021.

(en millions d'€)	Page	S1 2021	S1 2020	Var	Var %
Revenus	3 - 8	1,350	838	512	61%
Charges de personnel	8	(693)	(523)	(170)	33%
Charges administratives	8	(119)	(122)	3	(2)%
Dotations aux amortissements et dépréciations	8	(34)	(34)	0	-
Coût du risque	8	2	(8)	10	(125)%
Résultat d'exploitation		506	151	355	235%
Autres produits / (charges) (net)	9	4	(1)	5	(500)%
Résultat avant impôt		510	150	360	240%
Impôt sur les bénéfices	9	(58)	(28)	(30)	107%
Résultat net		452	122	330	270%
Participations ne donnant pas le contrôle	9	(106)	(62)	(44)	71%
Résultat net - part du Groupe		346	60	286	477%
Ajustements pour éléments exceptionnels	12	0	5	(5)	(100)%
Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels		346	65	281	432%
<i>Bénéfice par action*</i>		4.78 €	0.82 €	3.96 €	483%
BPA - hors éléments exceptionnels		4.78 €	0.88 €	3.90 €	443%
<i>Rentabilité des capitaux propres corporels (ROTE)</i>		31.8%	6.3%		
ROTE - hors éléments exceptionnels		31.8%	6.8%		

* Le bénéfice net dilué par action est de 4,71 € (S1 2020 : 0,82 €)

Une analyse des éléments exceptionnels figure dans l'Annexe B.

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

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

2. Revue des métiers

2.1 Conseil financier

L'activité de Conseil financier regroupe le conseil en fusions et acquisitions, le conseil en financement qui couvre le domaine de la dette, des restructurations de bilan et des marchés de capitaux, ainsi que le conseil aux investisseurs afin d'accompagner les actionnaires sur une diversité de sujets tels que l'activisme, le développement durable ou la gouvernance.

Les revenus du deuxième trimestre 2021 se sont élevés à 439 millions d'euros, en hausse de 68% par rapport au T2 2020 (260 millions d'euros) et de 11% par rapport au T1 2021 (395 millions d'euros).

Les revenus du premier semestre 2021 ont atteint un niveau record de 833 millions d'euros, en hausse de 57% (S1 2020 : 529 millions d'euros), en raison d'une activité très soutenue. Au cours des douze derniers mois à fin juin 2021, Rothschild & Co s'est classé au 5^{ème} rang mondial en termes de revenus².

Le résultat avant impôt du premier semestre de l'exercice 2021, en excluant le montant relatif aux investissements liés au développement de l'activité de fusions-acquisitions en Amérique du Nord, **est en hausse de 105% à 168 millions d'euros** (S1 2020 : 82 millions d'euros), soit une marge opérationnelle de 20,1% (S1 2020 : 15,4%). En incluant ces investissements, le résultat avant impôt s'est élevé à 165 millions d'euros (S1 2020 : 75 millions d'euros), soit une marge de 19,8% (S1 2020 : 14,1%).

Les revenus issus du **conseil en fusions-acquisitions** du premier semestre 2021 ont atteint 573 millions d'euros, en hausse de 49% (S1 2020 : 385 millions d'euros), grâce à une activité très soutenue tant en volume qu'en valeur, dans nos principales implantations géographiques et expertises sectorielles auprès de tous nos clients ; entreprises et sponsors financiers. Rothschild & Co s'est classé à la 3^{ème} place mondiale³ en nombre d'opérations réalisées au cours du premier semestre 2021. En Europe, le Groupe conserve sa position de leader, depuis plus de 15 ans, en matière de fusions-acquisitions³.

Les revenus du **conseil en financement** se sont élevés à 260 millions d'euros au premier semestre 2021, en hausse de 80% (S1 2020 : 144 millions d'euros), portés par la forte demande de conseils auprès des clients existants et nouveaux en matière de restructuration, de réparation de bilan et de liquidités, de financement d'acquisitions, de refinancement et de conseil sur les marchés de capitaux. En Europe, Rothschild & Co s'est classé 1^{er} en nombre d'opérations de restructuration réalisées³ au cours du premier semestre 2021. Sur la même période, nous avons conseillé plus d'introductions en bourse en Europe que tout autre conseiller financier indépendant⁴. Ce métier a conseillé des clients sur des opérations innovantes de financement liées au développement durable, et a maintenu son rôle de premier plan dans la levée de fonds pour des projets liés aux énergies renouvelables.

Notre investissement stratégique en Amérique du Nord s'est poursuivi au cours du premier semestre 2021 avec le recrutement d'un nouveau *Managing Director* (MD), tout particulièrement en charge des sponsors financiers. En outre, au début du mois de septembre, nous avons recruté un nouveau MD qui va rejoindre les équipes en charge des sponsors financiers et également annoncé l'ouverture d'un nouveau bureau à Boston.

Rothschild & Co est intervenu dans des missions majeures de conseil finalisées au cours du premier semestre 2021 dont :

- **Coca-Cola European Partners** pour son 'offre d'achat recommandée sur Coca-Cola Amatil aux actionnaires et à The Coca-Cola Company (8,4 milliards de dollars US, Royaume-Uni, Australie et États-Unis)
- **Alstom** pour l'acquisition de Bombardier Transportation et l'investissement auprès de la CDPQ (7,5 milliards d'euros, France et Canada)
- **Walmart** pour la cession d'Asda à Issa Brothers et TDR Capital (6,8 milliards de livres sterling, États-Unis et Royaume-Uni)
- **Hertz** pour sa restructuration financière et négociation avec ses créanciers (mandaté en tant que conseil auprès du consortium de créanciers européens -19,1 milliards de dollars US, États-Unis et Pays-Bas)
- **Vodafone** pour la cession de Vantage Towers sous forme d'introduction en bourse (environ 2,3 milliards d'euros, Royaume-Uni et Allemagne)

² Source : Publication des sociétés

³ Source : Refinitiv

⁴ Source : Dealogic

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

- **Suez** pour son offre d'achat recommandée auprès de Veolia (26,0 milliards d'euros, France)
- **Macquarie Infrastructure et Real Assets Europe** pour l'acquisition d'Autostrade per l'Italia (9,6 milliards d'euros, Italie)
- **Morrisons** sur l'offre de CD&R (7 milliards de livres sterling, Royaume-Uni et Etats-Unis)
- **HELLA Family Pool** pour la vente de sa participation de 60% dans HELLA à Faurecia (6,7 milliards d'euros, Allemagne et France)
- **Pierre & Vacances Center Parcs** pour sa restructuration financière (1,2 milliard d'euros, France)

Pour une liste plus complète des mandats confiés au cours du premier semestre 2021, 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 ainsi que notre activité de gestion d'actifs en Europe. Rothschild & Co compte également une activité de gestion d'actifs en Amérique du Nord.

L'année 2021 était attendue en forte reprise poussée par la vaccination de masse et un retour à la normalité. La crise sanitaire n'est toutefois pas terminée en raison de nouveaux variants et des difficultés observées dans les programmes de vaccination à travers le monde. Les banques centrales continuant d'apporter de la liquidité aux marchés et les gouvernements de soutenir les économies locales, les marchés actions sont restés très positifs, ce qui a soutenu la forte performance de ce métier durant le premier semestre 2021.

La collecte nette s'est élevée à 3,4 milliards d'euros durant le premier semestre 2021. Hors sorties nettes de 0,7 milliard d'euros de l'activité de gestion d'actifs nord-américaine (AM US), la collecte nette en Europe s'est élevée à 4,1 milliards d'euros grâce à la collecte dynamique et régulière dans toutes nos implantations, malgré les restrictions imposées quant aux déplacements. Ce montant représente plus du double de celle du premier semestre 2020 (1,7 milliard d'euros). Ce résultat confirme la solidité de notre modèle économique ainsi que la qualité de nos offres, de nos services et de nos équipes, qui continuent d'attirer de nouveaux clients.

Au cours du premier semestre 2021, **les actifs sous gestion ont augmenté de 12% à 87,5 milliards d'euros** (31 décembre 2020 : 78,1 milliards d'euros).

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

en milliards d'€	Trimestre terminant le			1er semestre	
	30/06/2021	31/03/2021	30/06/2020	2021	2020
Actifs sous gestion à l'ouverture	83.6	78.1	66.7	78.1	76.0
dont Banque privée	60.9	55.8	46.6	55.8	50.5
dont AM Europe	14.5	14.1	10.0	14.1	15.4
dont AM US	8.2	8.2	10.1	8.2	10.1
Collecte nette	1.5	1.9	(0.3)	3.4	0.3
dont Banque privée	1.3	2.4	0.5	3.7	1.8
dont AM Europe	0.3	0.1	-	0.4	(0.1)
dont AM US	(0.1)	(0.6)	(0.8)	(0.7)	(1.4)
Effet marché et taux de change	2.4	3.6	4.9	6.0	(5.0)
Actifs sous gestion à la clôture	87.5	83.6	71.3	87.5	71.3
dont Banque privée	63.7	60.9	49.9	63.7	49.9
dont AM Europe	15.3	14.5	13.9	15.3	13.9
dont AM US	8.5	8.2	7.5	8.5	7.5
% var / Actifs sous gestion à l'ouverture	5%			12%	

Comme attendu, l'acquisition de la Banque Pâris Bertrand, banque privée ayant son siège en Suisse, a été conclue début juillet. La fusion avec la banque suisse existante (Rothschild & Co Bank AG) se fera d'ici la fin de l'année, environ 6 milliards d'euros d'actifs sous gestion supplémentaires se rajouteront à ce métier en Suisse et au Luxembourg.

Nous avons également reçu l'autorisation réglementaire définitive pour l'ouverture d'un bureau à Madrid, qui sera opérationnel courant septembre, permettant d'étendre notre couverture géographique en Europe.

Les revenus du deuxième trimestre 2021 ont atteint 140 millions d'euros, en hausse de 15% (T2 2020 : 121 millions d'euros) et de 4% par rapport au T1 2021 (134 millions d'euros).

Les revenus du premier semestre 2021 ont atteint 274 millions d'euros, en hausse de 9% (S1 2020 : 252 millions d'euros). En lien avec la croissance des actifs sous gestion, les commissions ont augmenté de 11% à 232 millions d'euros (S1 2020 : 209 millions d'euros) et représentent désormais 85% des revenus. La marge nette d'intérêts poursuit son repli, avec une diminution de 15% à 25 millions d'euros (S1 2020 : 29 millions d'euros), sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt USD et GBP en mars 2020, ainsi que des taux EUR et CHF négatifs qui continuent de pénaliser les revenus de trésorerie. Toutefois, cette baisse a été en partie compensée par une croissance de 13% (soit 0,5 milliard d'euros) du portefeuille de prêts à la clientèle privée, notamment les prêts Lombard (+0,3 milliard d'euros). Ce portefeuille de prêts bénéficie d'un niveau élevé des garanties.

Hors AM US, **le résultat avant impôt du premier semestre 2021 est en hausse de 39% à 58 millions d'euros** (S1 2020 : 41 millions d'euros), soit une marge opérationnelle de 22,0% (S1 2020 : 17,5%). Nous ne prévoyons pas de maintenir ce niveau de marge sur l'ensemble de l'année, les revenus du premier semestre ayant bénéficié de la dynamique positive des marchés et certains coûts sont toujours inférieurs aux prévisions en raison de restrictions de déplacements et du télétravail. Les coûts restent bien maîtrisés malgré les coûts d'intégration en Suisse liés à l'acquisition de la banque Pâris Bertrand.

Les entités opérationnelles ont poursuivi leurs efforts dans l'application du cadre global de l'Investissement Responsable et se sont concentrées sur la mise en place de procédures à l'appui de l'objectif affiché d'avoir plus de 85% des actifs discrétionnaires de la Banque privée et plus de 95% des fonds ouverts de la Gestion d'actifs européenne éligibles à la SFDR (« *Sustainable Finance Disclosure Regulation* ») en tant qu'article 8 ou 9 d'ici la fin de l'année 2021.

2.3 Merchant Banking

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

Les revenus du deuxième trimestre 2021 ont atteint 131 millions d'euros, en hausse de 309% (T2 2020 : 32 millions d'euros).

Les revenus du premier semestre 2021 ont atteint un niveau exceptionnel de 235 millions d'euros, en hausse de 345% (S1 2020 : 53 millions d'euros) en raison de plus-values importantes suite à des cessions d'actifs, à une augmentation significative des revalorisations d'investissements en portefeuille et à la poursuite de la croissance des revenus récurrents. Par rapport à la moyenne des premiers semestres des trois dernières années, les revenus du premier semestre 2021 ont augmenté de 163%. Le tableau ci-dessous illustre la progression des revenus.

en millions d'€	S1 2021	S1 2020	% Var
Revenus récurrents	58.6	53.1	10%
Revenus liés à la performance des investissements	176.1	(0.3)	n/a
<i>dont carried interest</i>	63.6	(0.8)	n/a
<i>dont plus-values réalisées et latentes, et dividendes</i>	112.5	0.5	n/a
Total revenus	234.7	52.8	345%
% récurrent / Total revenus	25%	101%	

Remarque : Les revenus liés à la performance des investissements comprennent environ 50 millions d'euros, sur un total de 176,1 millions d'euros, de plus-values constatées lors de cessions d'investissements du private equity.

La forte hausse des revenus au premier semestre 2021 reste sur la lancée des résultats positifs obtenus au premier trimestre et est due à la combinaison de deux effets positifs :

- l'augmentation de 10% des revenus récurrents (+5,5 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2020, sous l'effet de la croissance régulière des actifs sous gestion ; et
- le niveau record des revenus liés à la performance des investissements de 176,1 millions d'euros, soit une hausse de 176,4 millions d'euros par rapport au premier semestre 2020.

Ces revenus avaient été marginalement négatifs de 0,3 million d'euros au premier semestre 2020, en raison de l'absence de revalorisations des investissements et de mouvements de valeurs de marchés négatifs de certains des produits du *Credit Management*.

Cette performance au premier semestre 2021 est le résultat de :

- revalorisations suite à des cessions réussies du portefeuille de *private equity*;
- plus-values latentes sur des investissements de *private equity* en Europe et aux États-Unis ; et
- produits à recevoir et variations positives des valeurs de marché d'investissements en dette privée détenus par le Groupe.

Comme indiqué dans le communiqué du premier trimestre 2021, les revenus liés à la performance des investissements générés à ce jour représentent une solide validation de notre approche d'investissement. Cela confirme également que les investissements continuent à créer de la valeur pour nos investisseurs malgré les défis posés par la pandémie. La résilience des trois secteurs d'activité sur lesquels nous nous concentrons (Data & Logiciel, Santé et Services aux entreprises à base technologique), la qualité des actifs et nos initiatives de création de valeur de portefeuille se traduisent par des valorisations plus élevées des investissements de *private equity*, qui ont été les principaux moteurs des cessions réalisées en 2021.

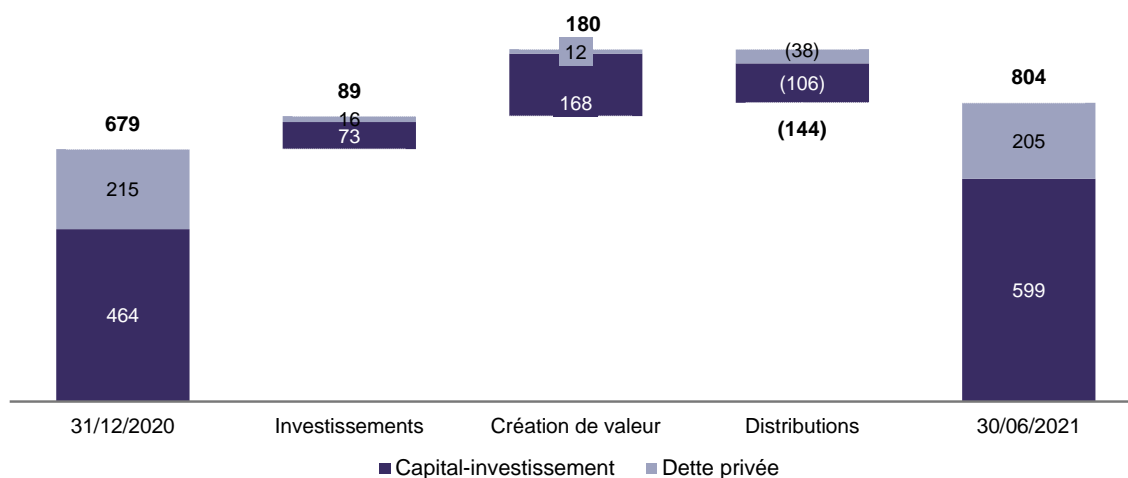
Le résultat avant impôt du premier semestre 2021 s'est élevé à 185,3 millions d'euros, largement supérieur à celui du premier semestre 2020 (9,5 millions d'euros) grâce au niveau élevé des revenus et à une gestion rigoureuse des coûts. Cela représente une marge opérationnelle de 79%, supérieure à celle du premier semestre 2020 (18%).

La marge dégagée par l'activité de gestion de fonds (qui exclut les revenus liés à la performance des investissements) ressort à 16% (S1 2020 : 18%). Cette légère baisse en glissement annuel s'explique principalement par l'accroissement des charges de personnel, car plusieurs collaborateurs ont été recrutés pour faire face aux lancements de nouveaux fonds, à l'augmentation du nombre de sociétés en portefeuille et à la croissance des actifs sous gestion.

Le RORAC (*Return On Risk Adjusted Capital*), calculé en prenant le résultat opérationnel avant impôt ajusté, rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques sur trois exercices glissants, est l'indicateur utilisé pour mesurer la performance de ce métier. Au 30 juin 2021, le RORAC s'élevait à 27% (30/06/2020 : 25%), supérieur à l'objectif (« plus de 15% sur le cycle »). L'utilisation d'une moyenne mobile sur trois ans a réduit l'impact de l'écart de résultat en 2020 et 2021. Nous estimons que cette méthode de calcul offre une représentation plus juste de la performance sous-jacente.

La convergence entre les intérêts du Groupe et ceux des investisseurs tiers reste un facteur clé de différenciation. Au premier semestre 2021, les investissements de Rothschild & Co se sont élevés à 89 millions d'euros et les cessions et distributions ont généré un produit de 144 millions d'euros pour le Groupe.

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



Au 30 juin 2021, les actifs sous gestion s'élevaient à 17,1 milliards d'euros, en hausse de 9% (31 décembre 2020 : 15,7 milliards d'euros), dont 1,5 milliard d'euros engagé par Rothschild & Co.

Pour une liste plus complète des activités des fonds et du développement commercial au cours du premier semestre 2021, veuillez-vous référer à l'Annexe G.

3. Résultats financiers consolidés

3.1 Revenus⁵

Les revenus du premier semestre 2021 se sont élevés à 1 350 millions d'euros en hausse de 61% ou 512 millions d'euros (S1 2020 : 838 millions d'euros). Cette variation s'explique principalement par les activités de Conseil financier et de Merchant Banking dont les revenus ont augmenté de 486 millions d'euros. La variation des taux de change a eu pour effet de réduire les revenus de 12 millions d'euros.

3.2 Charges générales d'exploitation

Charges de personnel

Au premier semestre 2021, les charges de personnel se sont établies à 693 millions d'euros, en hausse de 33% ou 170 millions d'euros (S1 2020 : 523 millions d'euros), ce qui reflète la bonne performance sous-jacente de nos activités. La variation des taux de change a eu pour effet de réduire les charges de personnel de 9 millions d'euros.

Le ratio de rémunération ajusté, tel que défini à l'Annexe H sur les Indicateurs Alternatifs de Performance, s'élevait à 57,3% au 30 juin 2021 (30 juin 2020 : 68,0%). Corrigé des impacts relatifs aux recrutements de collaborateurs expérimentés aux États-Unis dans l'activité de Conseil financier et de la variation des taux de change, le ratio ressort à 57,2% (30 juin 2020 : 67,2%). En outre, ajusté de l'impact des bonus différés, le ratio est de 58,9% (30 juin 2020 : 66,2%).

Le ratio de rémunération du premier semestre 2021 a été positivement impacté par l'augmentation des revenus liés à la performance d'investissement de l'activité de Merchant Banking sur laquelle les bonus ne sont pas dus.

Le nombre de collaborateurs du Groupe au 30 juin 2021 s'élève à 3 797, en hausse de 3% par rapport au 31 décembre 2020 (3 675). En raison d'un changement de définition, les effectifs ont été recalculés.

Charges administratives

Au premier semestre 2021, les charges administratives se sont établies à 119 millions d'euros (S1 2020 : 122 millions d'euros), soit une diminution de 3 millions d'euros. La variation des taux de change a eu pour effet de réduire les charges administratives de 1 million d'euros.

La réduction des charges administratives continue de refléter l'impact de la COVID-19, qui s'est traduit par des économies, principalement dans les frais de déplacement et marketing.

Dotations aux amortissements

Au premier semestre 2021, les dotations aux amortissements et dépréciations se sont élevées à 34 millions d'euros (S1 2020 : 34 millions d'euros). La variation des taux de change n'a pas eu d'impact significatif sur les amortissements.

Coût du risque

Au premier semestre 2021, le coût du risque était un crédit de 2 millions d'euros (S1 2020 : Charge de 8 millions d'euros) en raison de reprises de provisions. Le coût du risque constaté en 2020 reflétait notre approche conservatrice compte tenu du contexte très incertain.

⁵ Produit net bancaire en IFRS

3.3 Autres produits/(charges)

Au premier semestre 2021, les autres produits et charges ont représenté un produit net de 4 millions d'euros (S1 2020 : charge nette de 1 million d'euros), en raison de l'augmentation de la valeur de certains actifs gérés en extinction.

3.4 Impôts sur les bénéfices

Au premier semestre 2021, la charge d'impôt s'est élevée à 58 millions d'euros (S1 2020 : 28 millions d'euros), répartie entre une charge d'impôt courante de 71 millions d'euros et un crédit d'impôt différé de 13 millions d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 11,4% (S1 2020 : 18,8%).

3.5 Participations ne donnant pas le contrôle

Au premier semestre 2021, les participations ne donnant pas le contrôle se sont élevées à 106 millions d'euros (S1 2020 : 62 millions d'euros). Elles comprennent principalement les intérêts payés sur les dettes perpétuelles subordonnées et les préciputs payables aux associés français, en ligne avec la forte performance des activités françaises de Conseil financier et de Banque privée et gestion d'actifs.

4. Structure financière

Rothschild & Co est régulée sur une base consolidée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en tant que compagnie financière holding. Le Groupe présente un bilan solide avec des capitaux propres - part du Groupe au 30 juin 2021 de 2,7 milliards d'euros (31 décembre 2020 : 2,3 milliards d'euros). Cette augmentation est le reflet du report à nouveau de la période ainsi que la hausse des réserves liées aux variations actuarielles et des taux de change, partiellement compensée par le paiement du dividende et le rachat d'actions.

Le ratio CET 1 s'élevait à 21,3%⁶ au 30 juin 2021, en hausse par rapport à l'exercice précédent (31 décembre 2020: 20,1%). Les fonds propres de base de catégorie 1 (*Common Equity Tier 1*) sont déterminés conformément aux règles CRR/CRD4 applicables. Les ratios de solvabilité sont présentés pro forma pour le résultat courant⁷, net de dividendes, de l'exercice en cours, sauf mention contraire.

	30/06/2021	31/12/2020	Minimum Bâle 3 complet avec le CCB (Réserve de conservation du capital)
Ratio common Equity Tier 1 (CET 1)	21,3%	20,1%	7,0%
Ratio de solvabilité global	21,3%	20,1%	10,5%

Le Groupe maintient un niveau élevé de liquidité, les actifs de trésorerie représentent 57% des actifs totaux de 15,6 milliards d'euros (31 décembre 2020 : 59%). Les prêts sont financés de manière prudente par les dépôts de la clientèle avec un ratio Crédits/Dépôts de 38% au 30 juin 2021 (31 décembre 2020 : 35%).

Le Cash-Flow Opérationnel (« OCF »)⁸ est normalement négatif au premier semestre de l'exercice, reflétant le versement des rémunérations variables au titre de l'exercice précédent, bien que fortement positif en année pleine. Durant le premier semestre 2021, compte tenu des très forts résultats du Groupe, la génération de liquidités a été positive avec un OCF de 105 millions d'euros (S1 2020 : sortie de 178 millions d'euros).

La valeur nette comptable par action s'élève à 37,31 € (31 décembre 2020 : 31,90 €) et la valeur nette comptable tangible par action à 32,98 € (31 décembre 2020 : 27,67 €).

⁶ Le ratio soumis à l'ACPR au 30 juin 2021 s'élevait à 19,0%, excluant le bénéfice du premier semestre

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

⁸ Indicateur alternatif de performance. Se référer à l'annexe H

5. Gestion du capital et dividende

Rothschild & Co confirme son intention de verser un acompte exceptionnel de 1,04 € par action au titre de l'exercice 2021 afin de compenser la différence entre le dividende effectivement distribué au titre des exercices 2019 et 2020 et celui qui aurait été distribué conformément à notre politique de distribution en l'absence de restrictions réglementaires. Ce versement est soumis à la confirmation par l'ACPR de la levée de ses restrictions au paiement des dividendes à compter du 30 septembre 2021. Le détachement de cet acompte devrait intervenir le 18 octobre 2021 pour une mise en paiement le 20 octobre 2021.

De plus, au regard de la solide performance attendue pour 2021, le Groupe a l'intention de lancer un programme de rachat pour un montant maximum de 70 millions d'euros, sur une période d'environ 12 mois, sous réserve de l'autorisation de l'ACPR (et de l'absence d'évolution défavorable significative).

Les actions ainsi rachetées seront utilisées pour couvrir les engagements d'octroi d'actions au profit de salariés ou mandataires sociaux dans la limite de 1% du capital, ou seront annulées.

Ce projet de programme de rachat d'actions s'ajoute au rachat d'un bloc d'actions représentant 1,6% du capital auprès du Groupe Jardine Matheson réalisé en juin 2021 pour un montant d'environ 35 millions d'euros.

6. Responsabilité d'entreprise

La responsabilité d'entreprise et l'intégration des questions ESG restent des priorités essentielles pour notre Groupe.

Signataire du Pacte mondial des Nations unies, le Groupe a engagé un dialogue actif avec les principales parties prenantes et les agences de notation.

Au cours de l'année écoulée, nos principaux domaines d'action ont porté sur le bien-être et la productivité des collaborateurs dans un environnement de télétravail, l'inclusion des femmes et des minorités ethniques avec l'ambition claire d'accroître la représentation des femmes aux côtés d'autres profils variés, ainsi que la poursuite de la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

Toutes les lignes de métier d'investissement ont continué de faire une priorité commerciale l'intégration des considérations de risque et d'opportunité ESG et le développement de solutions d'investissement responsable dédiées.

7. Perspectives

Dans le métier de **Conseil financier**, l'activité du premier semestre 2021 du marché mondial des opérations annoncées de fusions-acquisitions a atteint des niveaux records. Cette tendance se manifeste dans notre portefeuille de mandats qui est très largement supérieur aux années précédentes à ce stade et très diversifié. Nous prévoyons la poursuite des niveaux d'activité actuels jusqu'à la fin de l'année 2021, ce qui nous permet d'être très positifs quant aux perspectives de ce métier en 2021.

Concernant l'activité de **Banque privée et gestion d'actifs**, après un premier semestre solide, les perspectives demeurent positives tant que les marchés continuent d'être favorables grâce à notre solide pipeline de nouveaux clients potentiels, combiné à des actifs sous gestion supérieurs à fin juin que ceux budgétés. Nous n'anticipons pas d'évolution des taux d'intérêt bas malgré quelques risques d'inflation comme l'affirment les différentes banques centrales. Les prochains mois seront également l'occasion de commencer à tirer profit de l'acquisition de la banque Pâris Bertrand et d'accélérer les recrutements de nouveaux banquiers privés.

Dans le métier de **Merchant Banking**, la croissance des revenus récurrents se poursuivra car plusieurs fonds ont été clôturés récemment ou sont en phase de déploiement et de nouveaux fonds sont en cours de levée. Conformément à la performance des investissements en portefeuille durant le premier semestre 2021, nous sommes confiants dans le potentiel de création de valeurs des investissements en portefeuille. Cela permettra au Groupe de réaliser des revenus liés à la performance des investissements complémentaires, bien que beaucoup plus faibles au second semestre par rapport au premier semestre 2021. Nous sommes convaincus que nos principes d'investissement fondamentaux, axés sur la préservation du capital et à la sélection sectorielle, constituent des bases solides pour le développement continu du Merchant Banking.

L'environnement actuel demeure toujours favorable. Grâce aux stratégies claires de nos trois métiers, nous restons optimistes pour le reste de l'année quant à la performance du groupe, d'autant plus si le dynamisme actuel des conditions de marché perdure.

A. Bilan consolidé simplifié

(en milliards d'€)	30/06/2021	31/12/2020	Var
Caisse et banques centrales	4.9	4.7	0.2
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2.2	2.3	(0.1)
Prêts et créances sur la clientèle	4.0	3.5	0.5
<i>dont prêts à la clientèle privée</i>	3.6	3.1	0.5
Actifs financiers	2.9	2.7	0.2
Autres actifs	1.6	1.5	0.1
Total des actifs	15.6	14.7	0.9
Dettes envers la clientèle	10.4	9.9	0.5
Autres dettes	2.1	2.1	0.0
Capitaux propres - part du Groupe	2.7	2.3	0.4
Participations ne donnant pas le contrôle	0.4	0.4	0.0
Total des passifs	15.6	14.7	0.9

La variation des taux de change entre le 30 juin 2021 et le 31 décembre 2020 n'a pas eu d'effet significatif sur le bilan.

B. Charges et produits exceptionnels

(en millions d'euros)	S1 2021			S1 2020		
	RAI ¹	RNPG ²	BPA	RAI ¹	RNPG ²	BPA
Comme reporté	510	346	4.78 €	150	60	0.82 €
- Charges relatives à la transition des infrastructures informatiques	-	-	-	(6)	(5)	(0.06) €
Total éléments exceptionnels	0	0	- €	(6)	(5)	(0.06) €
Hors éléments exceptionnels	510	346	4.78 €	156	65	0.88 €

¹ RAI : Résultat avant impôt

² RNPG : Résultat net – part du groupe

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

C. Performances par métier

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

(en millions d'euros)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	Autres métiers et fonctions centrales	Ajustements IFRS ¹	S1 2020
Revenus	529	252	53	7	(3)	838
Charges d'exploitation	(454)	(206)	(43)	(28)	52	(679)
Coût du risque	0	(2)	0	0	(6)	(8)
Résultat d'exploitation	75	44	10	(21)	43	151
Autres produits / (charges)	0	0	0	0	(1)	(1)
Résultat avant impôt	75	44	10	(21)	42	150
Exceptionnels - (produits) / charges	0	0	0	0	6	6
Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels	75	44	10	(21)	48	156
Marge opérationnelle %	14%	17%	19%	-	-	19%

* La réconciliation aux normes IFRS reflète principalement : Le traitement du préciput versé aux associés-gérants français au titre des participations ne donnant pas le contrôle ; la comptabilisation des bonus différés sur la période où ils sont acquis ; l'application de la norme IAS 19 aux régimes de retraite à prestations définies ; l'ajout des gains et pertes non-opérationnels comptabilisés dans le poste « Gains ou pertes nets sur autres actifs » ou les charges administratives exclus des comptes de gestion ; et la réaffectation du coût du risque et de de certains produits et charges générales d'exploitation à des fins de présentation.

D. Taux de change

Compte de résultat				Bilan			
Taux	S1 2021	S1 2020	Var	Taux	30/06/2021	31/12/2020	Var
€ / GBP	0.8657	0.8773	(1)%	€ / GBP	0.8583	0.8992	(5)%
€ / CHF	1.0958	1.0642	3%	€ / CHF	1.0962	1.0804	1%
€ / USD	1.2014	1.1065	9%	€ / USD	1.1858	1.2281	(3)%

Les taux de résultat sont illustratifs. Le compte de résultat est converti sur la base des cours du mois de comptabilisation du résultat.

E. Progression trimestrielle du chiffre d'affaires

<i>en millions d'€</i>		2021	2020	Var
Conseil financier	1 ^{er} trimestre	394.9	269.1	47%
	2 ^{ème} trimestre	438.5	260.3	68%
	Total	833.4	529.4	57%
Banque privée et gestion d'actifs	1 ^{er} trimestre	134.3	130.8	3%
	2 ^{ème} trimestre	139.9	121.4	15%
	Total	274.2	252.2	9%
Merchant Banking	1 ^{er} trimestre	103.4	20.7	400%
	2 ^{ème} trimestre	131.3	32.1	309%
	Total	234.7	52.8	345%
Autres métiers et fonctions centrales	1 ^{er} trimestre	5.0	3.1	61%
	2 ^{ème} trimestre	3.1	4.0	(23)%
	Total	8.1	7.1	14%
Réconciliation IFRS	1 ^{er} trimestre	(1.4)	(7.3)	(81)%
	2 ^{ème} trimestre	0.9	3.6	(75)%
	Total	(0.5)	(3.7)	(86)%
Total revenus du Groupe	1^{er} trimestre	636.2	416.4	53%
	2^{ème} trimestre	713.7	421.4	69%
	Total	1,349.9	837.8	61%

F. Track record de l'activité de Conseil financier

L'activité de Conseil financier est intervenue auprès des clients suivants dans le cadre de transactions d'envergure réalisées au cours du premier semestre 2021.

Conseil en fusions-acquisitions

- Alstom, société de services et équipements ferroviaires, pour l'acquisition de Bombardier Transportation et l'investissement clé en main auprès de la CDPQ (7,5 milliards d'euros, France et Canada)
- Walmart, premier distributeur mondial, pour la cession d'Asda à Issa Brothers et TDR Capital (6,8 milliards de livres sterling, États-Unis et Royaume-Uni)
- Coca-Cola European Partners, producteur et distributeur de boissons non alcoolisées, pour l'offre recommandée pour Coca-Cola Amatil auprès des actionnaires et The Coca-Cola Company (8,4 milliards de dollars US, Royaume-Uni, Australie et États-Unis)
- Bankia, banque de détail espagnole, pour sa fusion avec CaixaBank (17 milliards d'euros, Espagne)
- Webster Equity Partners pour la cession de deux de ses sociétés en portefeuille dans le secteur de la santé, BayMark Health Services et PharmaLogic Holdings, à un véhicule de continuation (États-Unis)
- Euronext, opérateur d'échange, pour l'acquisition de Borsa Italiana (4,3 milliards d'euros, Pays-Bas, Italie)
- Metlife, l'un des principaux fournisseurs mondiaux d'assurance, pour la cession de ses activités dommages aux États-Unis à Zurich Farmers Group (environ 4 milliards de dollars US, États-Unis)
- Clearlake Capital pour l'acquisition d'Endurance International Group, société de services informatiques (3 milliards de dollars US, États-Unis)
- Jacobs Engineering, prestataire de services professionnels, pour l'acquisition de PA Consulting auprès de The Carlyle Group (1,8 milliard de livres sterling, États-Unis, Royaume-Uni)
- Astorg pour l'acquisition de Corialis, leader dans la conception et la fabrication de profils en aluminium pour le secteur de la construction, auprès de CVC Capital (1,6 milliard d'euros, Belgique)
- WM Holding Co, première plateforme technologique pour l'industrie du cannabis, pour sa fusion avec Silver Spike Acquisition Corp (1,5 milliard de dollars US, États-Unis)

Conseil en financement

- Hertz, sur sa restructuration financière et négociation avec ses créanciers (mandaté en tant que conseil auprès du consortium de créanciers européens - 19,1 milliards de dollars US, États-Unis et Pays-Bas)
- Chesapeake, l'un des plus grands producteurs de gaz et de pétrole aux États-Unis, sur sa restructuration financière (10,8 milliards de dollars US, États-Unis)
- AccorInvest, le leader hôtelier mondial de l'hôtellerie, sur sa restructuration financière, la mise en place de son Prêt Garanti par l'Etat 'PGE' et l'augmentation de capital associée (5 milliards d'euros, France)
- Vodafone concernant la cession de Vantage Towers sous forme d'introduction en bourse (environ 2,3 milliards d'euros, Royaume-Uni et Allemagne)
- Europcar Mobility Group, un acteur majeur des solutions de mobilité, sur la restructuration de sa dette ainsi que la mise en place de nouvelles sources de financement (1,8 milliard d'euros, 500 millions d'euros, respectivement, France)
- Allfunds, l'une des principales plateformes B2B WealthTech au niveau mondial, sur son introduction en bourse à Amsterdam (2,2 milliards d'euros, Espagne)
- Benteler, un fournisseur de biens et services axé principalement sur les secteurs de l'automobile et de l'énergie, sur sa restructuration financière (2 milliards d'euros, Autriche)
- Energias de Portugal, un leader mondial dans le domaine des énergies renouvelables, sur son augmentation de capital souscrite par EDP Renováveis (1,5 milliard d'euros, Portugal)
- Whitbread, propriétaire hôtelier et de restaurants au Royaume-Uni, sur son émission inaugurale d'obligations Green ainsi que sur la renégociation de ses facilités bancaires (550 millions et 950 millions de livres sterling respectivement, Royaume-Uni)
- Just Eat Takeaway, l'un des leaders mondiaux de livraison de nourriture, sur son émission d'obligations convertibles et le placement du delta associé (1,1 milliard d'euros, Royaume-Uni)
- Starling Bank, l'une des banques à la plus forte croissance au Royaume-Uni, sur son augmentation de capital privée menée par Fidelity (272 millions de livres sterling, Royaume-Uni)

G. Activité des fonds du Merchant Banking et développement commercial

Capital-investissement

- Five Arrows Principal Investments I (**FAP I**), fonds de capital-investissement européen de 1^{ère} génération, a cédé ses actifs résiduels à Fonds de Continuation, toujours géré par l'équipe FAPI, et a ainsi offert à ses investisseurs une liquidité.
- **FAP II**, fonds de 2^{ème} génération, a finalisé plusieurs sorties dont iad (premier réseau digital d'agents immobiliers indépendants en Europe) ; Opus2 (leader mondial des logiciels et services de gestion des litiges juridiques) ; et White Clark Group (principal fournisseur de logiciels de financement automobile).
- FAP II a réinvesti une partie des produits de chacune des cessions susmentionnées dans les nouvelles transactions pour bénéficier de leur potentiel continu de création de valeur.
- **FAP III**, fonds de 3^{ème} génération, a investi dans iad, aux côtés de FAP II, et a réalisé un nouvel investissement dans Causeway (activité de logiciels de construction en cloud).
- Five Arrows Secondary Opportunities V (**FASO V**), fonds secondaire de 3^{ème} génération, a réalisé cinq acquisitions. Le fonds a désormais engagé 60% de son capital dans 13 transactions en Europe et aux États-Unis, représentant 72 sociétés sous-jacentes.
- Five Arrows Minority Investments (**FAMI**) a totalement cédé son co-investissement minoritaire dans ECI Software.
- Five Arrows Growth Capital I (**FAGC I**), le fonds de petites capitalisations européennes de 1^{ère} génération, a réalisé son closing final, sécurisant 456 millions d'euros d'engagement, un montant supérieur à l'objectif initial de 300 millions d'euros. Le fonds a réalisé un premier investissement au T2 2021 via l'acquisition de BioPhorum (un des leaders mondiaux du réseau collaboratif pour l'industrie biopharmaceutique)
- Au second semestre 2021, cette division lancera un fonds d'investissement durable en collaboration avec Air Liquide et la Fondation Solar Impulse, pour investir dans des PME européennes qui visent à avoir un impact positif et mesurable sur l'environnement. La stratégie ciblera des entreprises des secteurs de l'énergie, de l'alimentation et de l'agriculture et des villes durables.

Dettes privées

- Five Arrows Credit Solutions (**FACS**), fonds de prêts directs intermédiaires de 1^{ère} génération, a réalisé trois sorties : Photobox (plateforme paneuropéenne de e-commerce) ; Biogroup (leader européen de services de tests de laboratoires cliniques) ; et A Plan (courtier britannique en assurance).
- Five Arrows Direct Lending (**FADL**) et Five Arrows Debt Partners III (**FADP III**), fonds de prêts directs de 2^{ème} et 3^{ème} génération, ont également cédé leurs positions dans Biogroup, et FADL a cédé Les Nouveaux Constructeurs (société française de développement immobilier).
- FADP III a sécurisé 454 millions d'euros d'engagements, atteignant à ce jour un montant total d'engagements d'environ 1,1 milliard d'euros, en bonne voie pour dépasser son objectif de 1,25 milliard d'euros. À ce jour, 31% de sa taille cible ont été investis. FADP III a réalisé trois financements complémentaires au cours du premier semestre 2021 :
 - un financement unitranche pour Exemplar, fournisseur britannique de services de soins résidentiels pour les adultes souffrant de maladies dégénératives ;
 - un package de financement pour Agilio Software, fournisseur britannique de logiciels pour les pratiques dentaires et médicales ; et
 - un financement unitranche pour Bright Futures, fournisseur britannique de services d'éducation et de soins pour les jeunes et les adultes ayant un handicap d'apprentissage et des besoins éducatifs particuliers.
- L'activité de *Credit Management*, qui investit dans des prêts garantis de premier rang et des obligations à haut rendement, a été très active et a réalisé les opérations suivantes :
 - refinancement de trois véhicules de dettes CLO (Contego IV, Ocean Trails VI et VII), afin de réduire le coût des tranches de dette et d'augmenter les prévisions de rendement pour les investisseurs en actions ;
 - réinitialisation de deux CLO (Contego VI et Ocean Trails 8) afin d'étendre la période d'investissement, d'accroître la taille des opérations et de réduire le coût des tranches de dette ;
 - émission des nouveaux CLO en Europe (Contego IX : 457 millions d'euros d'actifs) et aux États-Unis (Ocean Trails XI : 406 millions dollars US d'actifs) ; et
 - closing final d'Oberon IV de 333 millions d'euros d'engagements, supérieur à l'objectif initial de 300 millions.

H. Indicateurs Alternatifs de Performance - Article 223-1 du règlement général de l'AMF

APM	Définition	Raison d'utilisation	Rapprochement
Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels	Résultat net part du Groupe hors éléments exceptionnels	Mesurer Le résultat net part du Groupe hors éléments exceptionnels d'un montant significatif	Veillez vous référer à l'Annexe B.
BPA hors éléments exceptionnels	BPA hors éléments exceptionnels	Mesurer le résultat par action hors éléments exceptionnels d'un montant significatif	Veillez vous référer à l'Annexe B.
Taux de rémunération ajusté	<p>Rapport entre les charges de personnel ajustées et le revenu consolidé de Rothschild & Co.</p> <p>Les charges de personnel ajustées représentent :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Les charges de personnel comptabilisées au compte de résultat (qui comprennent les effets de la comptabilisation des bonus différés sur la période au cours de laquelle ils sont acquis par opposition à la base « attribuée »), 2. À laquelle il convient d'ajouter le montant de la quote-part de résultat revenant aux associés français, 3. Dont doivent être déduits les coûts de licenciement, la réévaluation des passifs sociaux fondés sur des actions et les coûts d'acquisition des entreprises traités comme une rémunération des salariés selon les normes IFRS, <p>- Qui donne le total des charges de personnel dans le calcul du ratio de rémunération de base</p> <ol style="list-style-type: none"> 4. Duquel doivent être déduits les frais d'investissement liés au recrutement de banquiers seniors aux États-Unis, 5. Le montant des charges de personnel ajustées est retraité de l'effet change pour compenser les <p>- Qui donne les charges de personnel ajustées du ratio de rémunération.</p>	<p>Mesurer la part du chiffre d'affaires octroyée à l'ensemble des salariés</p> <p>Indicateur clé publié par toutes les banques d'investissement comparables cotées</p> <p>Rothschild & Co calcule ce ratio avec des ajustements afin de donner le calcul le plus juste et le plus proche de celui calculé par les autres sociétés comparables cotées</p>	<p>Veillez vous référer :</p> <p>Au § 3,2 Frais de fonctionnement/Charges de personnel et Dans le communiqué de présentation de l'investisseur, se reporter au slide 34</p>
Marge opérationnelle des métiers	<p>La marge opérationnelle de chaque métier est calculée en divisant le Résultat avant impôt par le chiffre d'affaires de chaque métier.</p> <p>Il exclut les éléments exceptionnels.</p>	Mesurer la rentabilité opérationnelle	Voir § 2
Rentabilité des fonds propres tangibles (ROTE) hors éléments exceptionnels	<p>Rapport entre le résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels et les capitaux propres tangibles moyens sur la période.</p> <p>Les capitaux propres tangibles correspondent aux capitaux propres diminués des immobilisations incorporelles (nettes d'impôt) et des écarts d'acquisition.</p> <p>Les capitaux propres tangibles moyens sur la période sont égaux à la moyenne entre les capitaux propres tangibles au 31 décembre 2020 et ceux au 30 juin 2021.</p>	Mesurer la rentabilité des capitaux propres tangibles de Rothschild & Co hors éléments exceptionnels	Dans le communiqué de présentation de l'investisseur, se reporter au slide 47
Return on Risk Adjusted Capital (RORAC)	<p>Rapport entre le résultat avant impôt ajusté rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques déployé dans l'activité sur 3 exercices glissants.</p> <p>Le montant de fonds propres et de dette raisonnablement nécessaire pour financer les investissements du Groupe dans les fonds de 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 des CLO et à 33% pour ceux de dette senior.</p> <p>Pour calculer le RoRaC, le résultat avant impôt de ce métier est ajusté du coût de la dette notionnelle avec un intérêt de 2,5% (soit sur 30% de la NAV du Groupe) divisé par le RAC.</p> <p>Le RoRaC publié est calculé sur 3 exercices glissants afin de tenir compte de la volatilité inévitable des résultats financiers de l'activité, notamment liée au calendrier des réalisations et à la comptabilisation des incitations assises sur la performance, comme le carried interest.</p>	Mesurer la performance du métier de Merchant Banking	Dans le communiqué de présentation de l'investisseur, se reporter au slide 47
Capacité d'autofinancement opérationnelle	Montant de la trésorerie générée par l'activité normale du Groupe au cours de l'exercice en cours. Le calcul s'effectue selon la méthode indirecte, à partir du résultat avant impôt.	Mesurer le montant de trésorerie généré par l'activité normale du groupe	Dans le communiqué de présentation de l'investisseur, se reporter au slide 48

Bilan consolidé au 30 juin 2021	20
Compte de résultat consolidé semestriel au 30 juin 2021	21
Etat du résultat global semestriel au 30 juin 2021	22
Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriels au 30 juin 2021	23
Tableau des flux de trésorerie semestriels au 30 juin 2021	24
Annexes	25

Bilan consolidé

au 30 juin 2021

Actifs

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2021	31/12/2020
Caisse et banques centrales		4 853 997	4 697 354
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	1 644 510	1 394 098
Instruments dérivés de couverture	2	2 905	605
Titres au coût amorti	3	1 393 729	1 346 779
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4	2 165 721	2 250 832
Prêts et créances sur la clientèle	5	3 958 078	3 491 241
Actifs d'impôts courants		7 033	26 300
Actifs d'impôts différés	13	72 316	71 184
Comptes de régularisation et actifs divers	6	714 817	596 615
Participations dans les entreprises mises en équivalence		18 218	17 470
Immobilisations corporelles		272 709	275 068
Droits d'utilisation		190 257	196 785
Immobilisations incorporelles		185 869	183 905
Écarts d'acquisition		136 169	135 108
TOTAL DES ACTIFS		15 616 328	14 683 344

Passifs

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2021	31/12/2020
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	67 177	143 223
Instruments dérivés de couverture	2	4 508	6 018
Dettes envers les établissements de crédit	8	480 548	513 539
Dettes envers la clientèle	9	10 358 766	9 873 095
Dettes représentées par un titre		10 600	9 450
Passifs d'impôts courants		43 813	43 912
Passifs d'impôts différés	13	41 320	38 773
Dettes de loyers		218 331	228 456
Comptes de régularisation et passifs divers	10	1 296 651	997 162
Provisions	11	43 954	121 881
TOTAL DETTES		12 565 668	11 975 509
Capitaux propres		3 050 660	2 707 835
Capitaux propres – part du Groupe		2 658 918	2 302 897
Capital		155 395	155 315
Primes liées au capital		1 145 279	1 144 581
Réserves consolidées		1 073 640	928 237
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		(61 491)	(85 747)
Résultat net – part du Groupe		346 095	160 511
Participations ne donnant pas le contrôle	14	391 742	404 938
TOTAL DES PASSIFS		15 616 328	14 683 344

Compte de résultat consolidé

semestriel au 30 juin 2021

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2021	30/06/2020
+ Intérêts et produits assimilés	17	43 049	56 675
- Intérêts et charges assimilées	17	(20 650)	(25 860)
+ Commissions (produits)	18	1 175 377	832 190
- Commissions (charges)	18	(49 102)	(39 484)
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	19	200 871	15 541
+/- Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti		(266)	(828)
+ Produits des autres activités		1 146	468
- Charges des autres activités		(562)	(871)
Produit net bancaire		1 349 863	837 831
- Charges de personnel	20	(692 767)	(522 558)
- Autres charges d'exploitation	20	(118 870)	(122 194)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		(33 814)	(33 977)
Résultat brut d'exploitation		504 412	159 102
+/- Coût du risque	21	1 548	(7 739)
Résultat d'exploitation		505 960	151 363
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		509	1 009
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	22	3 833	(1 951)
Résultat avant impôt		510 302	150 421
- Impôt sur les bénéfices	23	(58 113)	(28 228)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		452 189	122 193
Participations ne donnant pas le contrôle	14	106 094	62 136
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		346 095	60 057
Résultat net – part du Groupe par action en euros	25	4,78	0,82
Résultat net – part du Groupe des activités poursuivies par action en euros	25	4,78	0,82
Résultat net dilué – part du Groupe par action en euros	25	4,71	0,82
Résultat net dilué – part du Groupe des activités poursuivies par action en euros	25	4,71	0,82

État du résultat global

semestriel au 30 juin 2021

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	30/06/2020
Résultat net consolidé	452 189	122 193
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables		
Écarts de conversion liés aux filiales	33 698	(49 328)
Gains/(pertes) sur les couvertures d'investissements nets	110	368
Gains/(pertes) sur les variations de la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie	2 519	(1 146)
(Gains)/pertes liés à la couverture de flux de trésorerie transférés au compte de résultat	(755)	41
Quote-part des gains/(pertes) comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	812	(1 613)
Autres ajustements	(1)	(17)
Impôts	(348)	110
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables	36 035	(51 585)
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables		
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	89 830	(92 983)
Impôts	(17 475)	22 504
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables	72 355	(70 479)
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	108 390	(122 064)
RÉSULTAT GLOBAL	560 579	129
<i>dont part du Groupe</i>	441 515	(46 966)
<i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	119 064	47 095

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

semestriel au 30 juin 2021

En milliers d'euros

	Capital et réserves liées ⁽¹⁾	Réserves consolidées ⁽³⁾	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (nets d'impôts)		Capitaux propres – part du Groupe	Capitaux propres – part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
			Réserves de conversion	Réserves de couverture de flux de trésorerie			
CAPITAUX PROPRES AU 1^{ER} JANVIER 2020	1 299 196	983 030	(43 879)	541	2 238 888	445 584	2 684 472
Impact de l'élimination des titres autodétenus	-	7 070	-	-	7 070	-	7 070
Distributions ⁽²⁾	-	(2 596)	-	-	(2 596)	(156 294)	(158 890)
Émission d'actions	700	-	-	-	700	-	700
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	2 093	-	-	2 093	-	2 093
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	(14 172)	(14 172)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	-	1 821	(1 659)	-	162	(598)	(436)
Autres mouvements	-	(316)	-	-	(316)	-	(316)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	700	8 072	(1 659)	-	7 113	(171 064)	(163 951)
Résultat net pour l'exercice 2020	-	160 511	-	-	160 511	148 712	309 223
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	(381)	(381)	-	(381)
(Gains)/pertes transférés au compte de résultat	-	-	-	341	341	-	341
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	(62 976)	-	-	(62 976)	-	(62 976)
Gains/(pertes) sur les couvertures d'investissements nets à l'étranger	-	-	664	-	664	-	664
Écarts de conversion et autres variations	-	111	(41 374)	-	(41 263)	(18 294)	(59 557)
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2020	1 299 896	1 088 748	(86 248)	501	2 302 897	404 938	2 707 835
Impact de l'élimination des titres autodétenus	-	(32 907)	-	-	(32 907)	-	(32 907)
Distributions ⁽²⁾	-	(53 669)	-	-	(53 669)	(126 575)	(180 244)
Émission d'actions	778	-	-	-	778	-	778
Transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	1 511	-	-	1 511	-	1 511
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	(6 570)	(6 570)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	-	(2 395)	1 190	-	(1 205)	884	(321)
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	778	(87 460)	1 190	-	(85 492)	(132 261)	(217 753)
Résultat net semestriel au 30 juin 2021	-	346 095	-	-	346 095	106 094	452 189
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	2 041	2 041	-	2 041
(Gains)/pertes transférés au compte de résultat	-	-	-	(612)	(612)	-	(612)
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	72 355	-	-	72 355	-	72 355
Gains/(pertes) sur les couvertures d'investissements nets à l'étranger	-	-	97	-	97	-	97
Écarts de conversion et autres variations	-	(3)	21 540	-	21 537	12 971	34 508
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2021	1 300 674	1 419 735	(63 421)	1 930	2 658 918	391 742	3 050 660

(1) Le capital et les réserves liées de la période sont composés du capital pour 155,4 millions d'euros et des primes liées au capital pour 1 145,3 millions d'euros. Conformément aux normes IFRS, la prime d'émission comprend les frais engagés lors de l'émission du capital social.

(2) Les distributions comprennent 3,0 millions d'euros (2,6 millions d'euros au 31 décembre 2020) de précipt attribué de plein droit aux associés commandités (R&Co Gestion et Rothschild & Co Commandité SAS).

(3) Les réserves consolidées sont composées des réserves pour 1 224,8 millions d'euros diminuées des titres autodétenus pour 151,1 millions d'euros et augmentées du résultat net de 346,1 millions d'euros – part du Groupe.

Tableau des flux de trésorerie

semestriel au 30 juin 2021

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	30/06/2020
Résultat avant impôt (I)	510 302	150 421
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	17 693	16 423
Amortissement et dépréciation des droits d'utilisation et intérêts sur dettes de loyers	18 564	20 421
Dotations nettes aux provisions et dépréciations	(1 564)	(928)
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence et (gains)/pertés nets liés à la cession d'une filiale	191	(1 000)
(Gains)/pertés nets des activités d'investissement	(189 822)	(792)
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts (II)	(154 938)	34 124
(Réalisation)/remboursement net des prêts et créances sur la clientèle	(465 582)	(79 230)
Flux de trésorerie (placés)/reçus liés aux opérations avec les établissements de crédit	3 792	(332 938)
Augmentation/(diminution) nette des dettes envers la clientèle	437 989	328 889
Flux nets de trésorerie générés par les instruments dérivés et par le portefeuille de transaction	(64 786)	(519)
Émission/(remboursement) de dettes représentées par un titre	-	11 043
(Achats)/ventes nets d'actifs financiers disponibles à la vente détenus à des fins de liquidité	(113 814)	(15 512)
Autres mouvements affectant des actifs et des passifs liés aux activités de trésorerie	220 968	9 956
Flux nets de trésorerie liés aux activités de trésorerie	484 149	919
(Augmentation)/diminution nette du fonds de roulement	(84 849)	(175 512)
Paiement des dettes de loyer	(22 335)	(19 935)
Impôts versés	(54 402)	(30 878)
Flux nets de trésorerie liés aux autres activités opérationnelles	(161 586)	(226 325)
Augmentation/(diminution) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (III)	(143 019)	(304 636)
Total des flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles et de trésorerie (A) = (I) + (II) + (III)	212 345	(120 091)
Achat d'investissement	(90 593)	(36 091)
Achat d'immobilisations corporelles et incorporelles	(12 362)	(12 942)
Flux de trésorerie investis	(102 955)	(49 033)
Flux de trésorerie reçus d'investissements (ventes et dividendes)	145 026	61 812
Vente d'immobilisations corporelles et incorporelles	1 897	771
Flux de trésorerie reçus	146 923	62 583
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	43 968	13 550
Distributions versées aux actionnaires et aux associés commandités de la société mère ⁽¹⁾	(53 669)	(2 596)
Distributions versées aux participations ne donnant pas le contrôle (Note 14)	(126 575)	(146 530)
Flux d'intérêts versés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(6 570)	(7 528)
(Acquisition)/vente de titres autodétenus et d'intérêts minoritaires	(32 085)	1 736
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	(218 899)	(154 918)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	77 990	(102 001)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A) + (B) + (C) + (D)	115 404	(363 460)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture (Note 15)	5 867 008	5 383 025
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture (Note 15)	5 982 412	5 019 565
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	115 404	(363 460)

(1) Les distributions comprennent 3,0 millions d'euros (2,6 millions d'euros au 31 décembre 2020) de préciput attribué de plein droit aux associés commandités (R&Co Gestion et Rothschild & Co Commandité SAS).

1. Faits marquants

1.1 COVID-19

La pandémie de la COVID-19 en cours, et les mesures prises par les gouvernements du monde entier pour lutter contre ses effets, ont créé une incertitude significative, et les conséquences ainsi que la durée des impacts sont encore incertaines. Cette situation rend particulièrement difficile l'exercice du jugement afférent aux estimations comptables pour la période en cours et augmente le degré d'incertitude des chiffres présentés. La manière dont l'impact de la pandémie a été pris en compte dans ces jugements est résumée ci-après.

1.1.1 *Juste valeur*

Dans la mesure du possible, le Groupe a continué à utiliser des prix de marché observables pour évaluer ses investissements. Les effets de ces mises à jour d'évaluation sont entièrement reflétés dans les comptes de la période. Au cours de la période actuelle et de la précédente, la méthode de valorisation et les contrôles afférents n'ont pas changé. Une attention particulière a cependant été portée à la présentation des bénéfices présents et futurs des sociétés en portefeuille du fait du contexte incertain du marché.

Le Capital-investissement et dette privée considère les secteurs d'activité les plus touchés par la crise de la COVID-19 comme étant les loisirs, le tourisme, l'aviation, le commerce de détail non alimentaire en magasin, l'automobile et l'énergie. Son exposition à ces secteurs est très limitée, environ 8,2% du portefeuille total (6,2% au 31 décembre 2020). Le portefeuille du Capital-investissement et dette privée s'est avéré résilient aux conséquences de la pandémie de la COVID-19 jusqu'à présent, la majorité des entreprises le constituant ont vu leur valeur augmenter du fait du caractère critique de leurs services, de leurs positions sur le marché et de la récurrence de leurs revenus. Le Capital-investissement et dette privée continue cependant de gérer ses actifs de manière très prudente afin de s'assurer que les sociétés dans lesquelles il investit ont été préparées à toute nouvelle vague de la pandémie et qu'elles sont capables de saisir les opportunités de croissance qui s'offrent à elles.

Des informations détaillées sur les hypothèses retenues et les sensibilités des évaluations sont fournies au paragraphe 4.4 Informations sur la juste valeur.

1.1.2 *Risque de crédit sur les prêts à la clientèle et les créances clients*

La méthodologie et les hypothèses utilisées par le Groupe pour l'évaluation des pertes de crédit attendues sont décrites dans le paragraphe 4.2.1.1 « Regroupement d'instruments pour les pertes calculées collectivement ».

La LGD a été déterminée en grande partie d'après une revue des actifs détenus en garantie des prêts consentis. Lorsque la valeur de la garantie est difficile à évaluer à cause de la dislocation de marché liée à la COVID-19, des ajustements ont été apportés à sa valeur supposée pour refléter les récentes fluctuations du marché.

Les créances clients de l'activité de Conseil financier sont examinées sur une base trimestrielle. Les revues effectuées au cours de la période ont en particulier permis d'examiner minutieusement de manière individuelle tout débiteur qui aurait pu être affecté par les effets de la pandémie. Le processus de provisionnement est expliqué plus en détail dans la section « Gestion du risque de crédit des autres actifs financiers » du rapport annuel de décembre 2020.

1.1.3 *Moratoires*

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, certains emprunteurs au sein du portefeuille entreprises ont saisi l'opportunité de reporter des remboursements de prêts prévus via la signature de moratoires après le début de la crise de la COVID-19. Les modalités des moratoires accordés par le Groupe à ses clients ont varié selon les pays. En 2020, les moratoires accordés par l'ensemble du Groupe concernent majoritairement des prêts aux entreprises. Au 30 juin 2021, la plupart de ces moratoires sont expirés et il n'y a eu aucun nouveau moratoire accordé au cours de la période. Les moratoires non échus représentaient 27 millions d'euros à la fin de la période (34 millions d'euros au 31 décembre 2020). Les conditions des moratoires prévoient que les intérêts continuent de s'accumuler et, en l'absence de preuves contradictoires, un tel report n'est pas automatiquement considéré comme une augmentation significative du risque de crédit (SICR), ni comme un transfert vers l'Étape 3. Les reports de paiement ne sont pas considérés comme des modifications substantielles des flux de trésorerie contractuels des prêts, événement qui nécessiterait la décomptabilisation de ces derniers.

1.1.4 Écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles

Les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie font l'objet d'un test de dépréciation au minimum une fois par an et dès l'apparition d'indices de perte de valeur. Bien que la perturbation liée à la COVID-19 ne constitue pas en elle-même une indication de perte de valeur, l'impact potentiel sur les résultats et les projections du Groupe a été reflété dans les tests de résistance effectués au 31 décembre 2020. Ceux-ci n'ont pas fait apparaître d'indication de perte de valeur. Au 30 juin 2021, il n'y a aucun indice de perte de valeur des écarts d'acquisition ou des immobilisations incorporelles de sorte qu'aucun autre test de dépréciation n'a été réalisé au cours de la période en cours.

1.1.5 Impôts différés actifs

Les actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés que si l'entité concernée est susceptible de les recouvrer. Le Groupe ne comptabilise les impôts différés actifs au titre des pertes fiscales reportables qu'après avoir considéré une prévision réaliste du produit ou de la charge d'impôt des entités fiscales concernées. Au 30 juin 2021, le Groupe a comptabilisé des impôts différés actifs au titre des déficits reportables uniquement lorsque leur recouvrement est probable et après avoir tenu compte des incertitudes liées à la COVID-19.

1.2 Changements de périmètre et adoption de nouvelles normes comptables

Aucun changement significatif dans le périmètre de consolidation n'est intervenu au cours de l'exercice clos le 30 juin 2021. Par ailleurs, les changements dans les normes comptables n'ont pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

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 2021 de Rothschild & Co SCA et de ses filiales (« le Groupe ») sont présentés conformément au référentiel IFRS en vigueur à la date d'arrêté, tel qu'adopté au sein de l'Union européenne par le règlement CE N°1606/2002, sous un format bancaire. Il est conforme à celui proposé par la recommandation N°2017-02 du 2 juin 2017 de l'Autorité des normes comptables (ANC). Ils couvrent la période allant du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 2021.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par Rothschild & Co Gestion SAS, le Gérant de Rothschild & Co, et, à des fins de vérification et de contrôle, ont été présentés au Conseil de surveillance le 15 septembre 2021.

Au 30 juin 2021, la société mère du Groupe est Rothschild & Co, société en commandite par actions, dont le siège social est sis à l'adresse suivante : 23 bis, avenue de Messine, 75008 Paris, France (302 519 228 RCS Paris). La Société est cotée sur Euronext Paris (Compartiment A).

Au 30 juin 2021, la société mère de Rothschild & Co SCA est Rothschild & Co Concordia SAS, dont le siège social se situe au 23 bis, avenue de Messine, 75008 Paris, France.

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

2.2 Principes généraux

La présente annexe a été établie en tenant compte de l'intelligibilité, de la pertinence, de la fiabilité, de la comparabilité et de la matérialité des informations fournies. Le Groupe dispose de ressources suffisantes pour continuer à fonctionner dans un avenir prévisible et, par conséquent, les états financiers ont été établis sur la base de la continuité d'exploitation.

2.3 Adoption de nouvelles normes comptables

Les amendements aux normes IFRS présentés ci-dessous ont été adoptés pour la première fois dans l'UE pour les exercices comptables à compter du 1^{er} janvier 2021.

2.3.1 Réforme des taux d'intérêt de référence

La réforme de l'IBOR se traduira par la disparition progressive de certains indices de référence de taux d'intérêt au cours des prochaines années. Étant donné que la majorité des expositions du Groupe se concentre sur les prêts à la clientèle privée (PCL) et les actifs de trésorerie de type « vanille » ayant une exposition limitée aux taux IBOR à long terme, la réforme n'aura pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe. Les développements issus des différents groupes de travail sur les taux sans risque alternatifs et des entités du Groupe ont été suivis de près par le Comité de gestion actif-passif (Group ALCO). Group ALCO est l'organe de direction délégué pour superviser la transition du Groupe, les métiers agissant en conséquence.

Les principaux indices de référence du Groupe impactés par la réforme sont les suivants :

- EONIA, qui est désormais calculé à l'aide du €STR + 8,5 pb et qui cessera le 3 janvier 2022
- EUR, GBP et CHF LIBOR, qui doivent être abandonnés d'ici fin 2021
- USD LIBOR, qui doit être supprimé d'ici le 30 juin 2023

Nonobstant l'exposition existante à l'EURIBOR, le Groupe est convaincu qu'il ne devrait pas y avoir de risque résultant de cet indice de référence en raison de la réforme de l'IBOR. En effet, le groupe de travail sur les taux sans risque en euro ne prévoit pas d'abandonner l'EURIBOR pour le moment, car la méthodologie a été réformée en 2019 et continue d'être conforme au règlement de l'UE sur les indices de référence.

Les métiers anticipent les dates de fin proposées pour les indices de référence historiques en modifiant les contrats existants sur une base équivalente sur le plan économique et en proposant de nouveaux contrats à l'aide de taux alternatifs le cas échéant. Bien que l'incertitude autour du passage à des taux sans risque alternatifs demeure, nous pensons que les risques financiers, opérationnels et comptables restent faibles pour le Groupe. Dans la mesure du

possible, les contrats des clients seront transférés vers un taux sans risque publié en externe qui leur sera communiqué de manière transparente afin d'assurer un traitement équitable tout au long du processus de transition.

Le tableau ci-dessous présente la répartition, par indice de référence significatif les instruments financiers du Groupe au 30 juin 2021, sur la base des anciens taux de référence devant évoluer vers de nouveaux avant leur échéance. Le tableau exclut tout instrument financier venant à échéance avant leurs dates de retrait, des derniers ne devant pas être impactés par la réforme.

<i>En millions d'euros</i>	EONIA	GBP LIBOR	USD LIBOR	EUR LIBOR	CHF LIBOR
Actifs financiers non dérivés	461,8	313,6	100,6	45,7	55,8
Passifs financiers non dérivés	2,0	-	-	-	-
Montant notionnel des dérivés	-	47,6	-	-	-
Engagements sur prêts et titres de créance	4,1	-	11,3	88,8	-

En l'absence de toute exemption des exigences IFRS, une société aurait eu à évaluer si la modification de la base de détermination des flux de trésorerie contractuels avait entraîné la décomptabilisation de l'instrument financier. Même si le changement n'avait entraîné aucune décomptabilisation, un profit ou une perte aurait été immédiatement comptabilisé en résultat. En août 2020, pour faire face à de tels changements de flux de trésorerie contractuels, l'IASB a publié la Réforme du référentiel des taux d'intérêt - Phase 2 (amendements à IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 et IFRS 16). Ces modifications sont requises à compter du 1er janvier 2021.

Ces amendements permettent aux entités, dans certaines circonstances, de ne pas décomptabiliser ou d'ajuster la valeur comptable des instruments financiers pour refléter les changements requis par la réforme, mais plutôt d'actualiser le taux d'intérêt effectif pour refléter le changement du taux de référence alternatif. Cela est désormais permis, pour autant que :

- a) la modification du contrat soit nécessaire comme conséquence directe de la réforme;
- b) la nouvelle base de détermination des flux de trésorerie contractuels soit économiquement équivalente à la base précédente.

Compte tenu de la taille relative des instruments du Groupe concernés par la réforme des indices de référence, l'amendement IFRS ne devrait pas avoir d'impact significatif pour le Groupe.

2.3.2 Autres modifications de normes comptables

L'IASB a publié d'autres modifications mineures sur les normes IFRS qui sont en vigueur depuis le 1er janvier 2021. Ces exigences révisées n'ont pas d'impact significatif sur le Groupe.

2.4 Changements de règles comptables et de reporting à venir

La norme IFRS 17 Contrats d'assurance (applicable pour les périodes débutant le 1^{er} janvier 2023, après adoption par l'Union européenne pour l'application en Europe) ne devrait avoir aucun impact pour le Groupe.

2.5 Événements postérieurs à la clôture

Acquisition de la Banque Pâris Bertrand

L'acquisition de la Banque Pâris Bertrand a eu lieu le 15 juillet 2021, après la date de clôture de la période mais avant l'émission des comptes. De plus amples informations sur cette acquisition sont fournies dans la Note 7 des comptes.

3. Principes comptables et méthodes d'évaluation

3.1 Règles et méthodes comptables

Les principes comptables et méthodes d'évaluation appliqués par le Groupe pour les états financiers consolidés résumés semestriels sont les mêmes que ceux appliqués et décrits dans les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2020. Il convient de noter que l'information financière intermédiaire du Groupe est conforme à la norme IAS 34.

Le Groupe n'a pas anticipé l'application de nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne ou l'IASB lorsque l'application en 2021 est optionnelle.

3.2 Jugements et estimations comptables

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

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

4. Gestion des risques financiers

4.1 Gouvernance

La gouvernance du Groupe a été décrite dans le rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2020 et demeure globalement inchangée au 30 juin 2021.

4.2 Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si l'un des clients, ou contreparties de marché, du Groupe ne remplit pas ses obligations contractuelles envers le Groupe. La gouvernance du risque de crédit du Groupe est décrite dans le rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2020 et demeure globalement inchangée au 30 juin 2021.

4.2.1 Exposition au risque de crédit

4.2.1.1 REGROUPEMENTS D'INSTRUMENTS POUR LES PERTES CALCULÉES COLLECTIVEMENT

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

Les prêts 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 portefeuilles de titres (prêts Lombard), soit par des biens immobiliers (prêts hypothécaires). Il existe également en France un portefeuille de prêts aux entreprises comprenant certaines spécialisations sectorielles qui représente 169 millions d'euros du total au bilan au 30 juin 2021 (227 millions d'euros au 31 décembre 2020). Le portefeuille historique de prêts commerciaux au Royaume-Uni continue d'être liquidé et est désormais inférieur à 20 millions d'euros nets de dépréciations (inférieur à 25 millions d'euros au 31 décembre 2020).

La majorité du portefeuille de prêts à la clientèle privée (PCL) est garantie et il n'y a pas d'historique 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 faibles montants. Ce dernier ayant 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 et 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. Dans le scénario de référence pour l'évaluation du risque de crédit, la PD et la LGD moyennes pondérées estimées sont respectivement de 0,3% et 6%.

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. Dans le scénario de référence pour l'évaluation du risque de crédit, la PD et la LGD moyennes pondérées estimées sont respectivement de 1,8% et 6%.

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

AUTRES PRÊTS À LA CLIENTÈLE

Le Groupe accorde également d'autres types de prêts à la clientèle, principalement des prêts aux entreprises et de financement d'opérations de promotion immobilière en France. D'autres prêts peuvent également être accordés ponctuellement pour soutenir les activités de Gestion d'actifs et de Capital-investissement et dette privée du Groupe. L'ECL de ces entreprises est soigneusement examinée, secteur par secteur, et, lorsque cela est significatif, prêt par

prêt. Les PD et LGD de chaque secteur ont été basées sur les pertes historiques, combinées à un jugement prospectif sur la manière dont la situation actuelle pourrait augmenter le niveau des pertes futures.

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

TITRES DE DETTE AU COÛT AMORTI

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

Les hypothèses qui servent de base au calcul des ECL font l'objet d'un suivi et d'une révision trimestrielle, et aucun changement significatif n'a été apporté aux techniques d'estimation ou aux hypothèses au cours de la période.

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

Le tableau suivant présente une analyse de l'exposition au risque de crédit des instruments financiers pour lesquels une dépréciation pour ECL pourrait être comptabilisée. La valeur brute comptable des actifs financiers détaillée ci-dessous représente également l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit sur ces actifs. Le risque de crédit associé aux autres actifs financiers est présenté dans le paragraphe « Gestion du risque de crédit des autres actifs financiers » du rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2020, et n'est pas significativement différent au 30 juin 2021.

<i>En millions d'euros</i>	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	30/06/2021	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	31/12/2020
Valeur brute comptable								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 165,7	-	-	2 165,7	2 250,8	-	-	2 250,8
Prêts à la clientèle PCL	3 538,3	18,0	0,1	3 556,4	3 141,3	2,9	0,1	3 144,3
Autres prêts à la clientèle	355,0	12,1	89,0	456,1	304,1	9,7	90,6	404,4
Titres au coût amorti	1 394,2	-	-	1 394,2	1 347,3	-	-	1 347,3
TOTAL	7 453,2	30,1	89,1	7 572,4	7 043,5	12,6	90,7	7 146,8
Dépréciation								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts à la clientèle PCL	(2,4)	(0,1)	(0,1)	(2,6)	(2,3)	(0,0)	(0,1)	(2,4)
Autres prêts à la clientèle	(2,1)	(0,8)	(48,9)	(51,8)	(1,6)	(1,5)	(52,0)	(55,1)
Titres au coût amorti	(0,5)	-	-	(0,5)	(0,5)	-	-	(0,5)
TOTAL	(5,0)	(0,9)	(49,0)	(54,9)	(4,4)	(1,5)	(52,1)	(58,0)
Valeur nette comptable								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 165,7	-	-	2 165,7	2 250,8	-	-	2 250,8
Prêts à la clientèle PCL	3 535,9	17,9	-	3 553,8	3 139,0	2,9	-	3 141,9
Autres prêts à la clientèle	352,9	11,3	40,1	404,3	302,5	8,2	38,6	349,3
Titres au coût amorti	1 393,7	-	-	1 393,7	1 346,8	-	-	1 346,8
TOTAL	7 448,2	29,2	40,1	7 517,5	7 039,1	11,1	38,6	7 088,8

Pour les prêts et créances sur la clientèle, le coût du risque au cours du premier semestre 2021 était un produit de 0,9 million d'euros et la variation des dépréciations pour les Étapes 1, 2 et 3 est détaillée dans le tableau ci-après. La variation des dépréciations est présentée dans la rubrique « Dépréciations » (Note 12).

Des informations complémentaires sur la manière dont les ECL sont mesurées et sur la détermination des trois Étapes sont données dans le paragraphe « Évaluation des pertes de crédits attendues » du rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

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

<i>En millions d'euros</i>	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	TOTAL
Dépréciation à l'ouverture	(3,9)	(1,5)	(52,1)	(57,5)
Mouvements impactant le résultat				
(Dotations)	(0,6)	(0,1)	(4,8)	(5,5)
Reprises	-	0,7	5,5	6,2
Total (dotations)/reprises net au résultat sur la période	(0,6)	0,6	0,7	0,7
Mouvements n'impactant pas le résultat				
Passage en perte	-	-	3,0	3,0
Différences de change	-	-	(0,6)	(0,6)
DÉPRÉCIATION À LA CLÔTURE	(4,5)	(0,9)	(49,0)	(54,4)

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

4.3 Risque de liquidité

4.3.1 Liquidité

Le risque de liquidité découle de la divergence de maturité contractuelle entre les actifs et les passifs. La gestion du risque de liquidité est décrite dans le rapport annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2020, et reste substantiellement inchangée au 30 juin 2021.

Le Groupe continue d'adopter une approche prudente dans la gestion du risque de liquidité et R&Co conserve une position de liquidité très forte au 30 juin 2021 à 8,9 milliards d'euros, soit 57% de l'actif brut et 86% des dépôts.

Les actifs liquides détenus par le Groupe sont principalement constitués de dépôts auprès de banques centrales et d'établissements bancaires (7,0 milliards d'euros) et de titres de dette de notation élevée (*investment grade* : 1,9 milliard d'euros). Ces titres de dette font l'objet d'un contrôle régulier et les positions et limites des notations les plus risquées ont été réduites lorsque cela a été jugé nécessaire. La majorité de l'exposition concerne les institutions financières et supranationales. L'exposition aux entreprises s'élève à 188 millions d'euros. Cette exposition est raisonnablement bien répartie entre différents secteurs et contreparties.

Les mouvements des dépôts de la clientèle suivent les mêmes tendances que l'activité. Le portefeuille de base des dépôts des clients s'est étoffé sur la période allant jusqu'en juin 2021.

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

4.4 Informations sur la juste valeur

4.4.1 Hiérarchie des justes valeurs

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

Niveau 1 : instruments cotés sur un marché actif

Le Niveau 1 comprend les instruments dont la juste valeur est déterminée en utilisant directement des prix cotés sur des marchés actifs. Il s'agit principalement des titres cotés et des dérivés traités sur des marchés organisés (futures, options, etc.) dont la liquidité peut être démontrée ainsi que des parts de fonds dont la valeur liquidative est disponible et déterminée quotidiennement.

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

Le Niveau 2 regroupe les instruments qui ne sont pas cotés sur un marché actif, mais dont la technique d'évaluation utilisée intègre des paramètres qui sont soit directement observables (prix), soit indirectement observables sur toute la durée de vie 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, au moins en partie, sur des données de marché non observables qui sont susceptibles d'avoir une incidence significative sur la valorisation.

4.4.2 Techniques de valorisation utilisées

4.4.2.1 ACTIFS DÉTENUS MAJORITAIREMENT À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

Titres à revenu variable

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

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

- **Multiples de transactions**

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

Les multiples de transaction comportent souvent une prime qui est la conséquence de la négociation menée pendant la transaction. L'activité de Capital-investissement et dette privée (MB) applique donc une décote de négociabilité aux multiples de transaction utilisés pour valoriser les positions retenues dans le portefeuille. Cette décote de négociabilité est plus élevée lorsque le MB détient une position minoritaire dans la société de portefeuille et ne peut pas réaliser une cession de manière indépendante. Pour les besoins de la hiérarchie des justes valeurs d'IFRS 13, la décote de négociabilité est considérée comme une donnée non observable et, lorsqu'elle est significative, conduit à une évaluation de niveau 3.

- **Multiples de comparables boursiers**

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

Les sociétés de l'échantillon retenu opèrent nécessairement dans un secteur proche de celui de la société cible. Elles sont de taille relativement comparable et ont des perspectives de croissance attendues similaires. Des paramètres

spécifiques peuvent aussi être pris en compte dans l'échantillon : sélection par pays, prise en compte des aspects de réglementation propre à chaque marché, présence ou non d'activités connexes.

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

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

Investissements dans des fonds de capital-investissement qui détiennent des instruments au coût amorti

Les investissements qui donnent droit à une part des actifs sous-jacents détenus par un fonds sont classés en Niveau 2 lorsque la valeur des actifs sous-jacents est considérée comme étant de Niveau 2.

Parts dans des fonds externes

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

Produits de *credit management*

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

Le Groupe détient une participation dans une société d'investissement de crédit qui investit dans des tranches subordonnées de CLO. Les tranches subordonnées de CLO sont valorisées par un prestataire d'évaluation externe utilisant une technique d'actualisation des flux de trésorerie (DCF) (« *mark to model* ») qui utilise un logiciel estimant les flux de trésorerie futurs en se basant sur un nombre de paramètres définis. Certains d'entre eux constituent des données non observables, les taux de défaut et de recouvrement étant considérés comme les plus significatifs. De ce fait, cet instrument est classé en Niveau 3.

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

Dérivés

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

4.4.2.2 ACTIFS DÉTENUS MAJORITAIREMENT AU COÛT AMORTI

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

Les prêts et créances à la clientèle et les taux d'intérêt qui leur sont associés sont comparés, par maturité, à des transactions similaires récentes et sont généralement classés en Niveau 2. Dans le cas d'une différence significative des taux d'intérêt ou de toute autre composante des prêts indiquant que la juste valeur de l'actif est sensiblement différente de la valeur nette comptable, la juste valeur est ajustée en conséquence. Pour déterminer la juste valeur des actifs, le Groupe évalue le risque de défaut des contreparties et calcule les flux futurs de trésorerie actualisés en prenant en compte la situation financière des débiteurs.

Pour les titres reçus et donnés en pension livrée et les dettes envers les banques et la clientèle, la juste valeur est déterminée en utilisant une technique DCF avec des taux d'actualisation ajustés de la marge de crédit qui leur est appliquée. Les prêts douteux dont la valeur comptable est déterminée par un DCF, en considérant les meilleures estimations des flux de trésorerie recouvrables, sont classés en Niveau 3.

Titres à revenu fixe et dettes représentées par un titre

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

4.4.3 Juste valeur des instruments financiers

Comptabilisés au coût amorti

En millions d'euros	30/06/2021				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	4 854,0	4 854,0	-	4 854,0	-
Titres au coût amorti	1 393,7	1 391,7	1 327,7	64,0	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 165,7	2 165,7	-	2 165,7	-
Prêts et créances sur la clientèle	3 958,1	3 960,4	-	3 951,6	8,8
TOTAL	12 371,5	12 371,8	1 327,7	11 035,3	8,8
Passifs financiers					
Dettes envers les banques et les établissements de crédit	480,5	497,3	-	497,3	-
Dettes envers la clientèle	10 358,8	10 358,8	-	10 358,8	-
Dettes représentées par un titre	10,6	10,6	-	10,6	-
TOTAL	10 849,9	10 866,7	-	10 866,7	-
31/12/2020					
En millions d'euros	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	4 697,4	4 697,4	-	4 697,4	-
Titres au coût amorti	1 346,8	1 347,1	1 277,7	69,4	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 250,8	2 250,8	-	2 250,8	-
Prêts et créances sur la clientèle	3 491,2	3 493,5	-	3 484,9	8,6
TOTAL	11 786,2	11 788,8	1 277,7	10 502,5	8,6
Passifs financiers					
Dettes envers les banques et les établissements de crédit	513,5	539,4	-	539,4	-
Dettes envers la clientèle	9 873,1	9 873,1	-	9 873,1	-
Dettes représentées par un titre	9,5	9,5	-	9,5	-
TOTAL	10 396,1	10 422,0	-	10 422,0	-

Comptabilisés à la juste valeur

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2021			
	TOTAL	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Fonds de placement collectifs	535,7	513,8	21,9	-
Actifs financiers à la FVTPL détenus à des fins d'investissement	842,8	20,6	160,2	662,0
Autres actifs financiers à la FVTPL	145,2	145,2	-	-
Instruments financiers dérivés	123,8	-	123,8	-
TOTAL	1 647,5	679,6	305,9	662,0
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	71,7	-	69,8	1,9
TOTAL	71,7	-	69,8	1,9

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2020			
	TOTAL	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Fonds de placement collectifs	474,1	452,8	21,3	-
Actifs financiers à la FVTPL détenus à des fins d'investissement	702,7	12,2	216,6	473,9
Autres actifs financiers à la FVTPL	108,1	108,1	-	-
Instruments financiers dérivés	109,8	-	109,8	-
TOTAL	1 394,7	573,1	347,7	473,9
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	149,2	-	147,3	1,9
TOTAL	149,2	-	147,3	1,9

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

Mouvements des instruments classés en Niveau 3

Le tableau suivant présente, pour la période, les mouvements dans les actifs dont la valorisation intègre des données classées en Niveau 3. Toutes les variations de valeur sont enregistrées au compte de résultat en Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat. La majeure partie des plus ou moins-values sont latentes.

<i>En millions d'euros</i>	Parts de fonds et autres titres à revenu variable	Obligations et autres titres à revenu fixe	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2021	472,5	1,4	473,9
Transfert vers le Niveau 3	-	5,6	5,6
Total des gains/(pertes) sur la période enregistrés au compte de résultat	169,0	-	169,0
Acquisitions	80,4	-	80,4
Cessions	(66,9)	(0,2)	(67,1)
Autres mouvements	0,1	0,1	0,2
AU 30 JUIN 2021	655,1	6,9	662,0

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

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

Investissement	Montant (en m€)		Méthode d'évaluation	Moyenne pondérée avant taux d'actualisation	
	30/06/2021	31/12/2020		30/06/2021	31/12/2020
Investissements en actions non cotées, gérés par le Groupe	500,9	339,0	Multiple de comparables boursiers	17,9x	14,3x
Investissement dans des fonds tiers par un fonds de MB	82,8	72,7	Valeur actif net basée sur une valorisation externe	N/A	N/A
Investissement dans des fonds gérés par des tiers	27,3	24,9	Valeur actif net basée sur une valorisation externe	N/A	N/A
Participation dans une société d'investissement de crédit	42,7	34,8	Mark to model	N/A	N/A
Autres	1,4	1,1	N/A	N/A	N/A
TOTAL	655,1	472,5			

Investissement	Montant (en m€)		Principale donnée non observable	Moyenne pondérée avant taux d'actualisation	
	30/06/2021	31/12/2020		30/06/2021	31/12/2020
Investissements en actions non cotées, gérés par le Groupe	500,9	339,0	Décote de négociabilité et d'illiquidité	9,7%	8,6%
Investissement dans des fonds tiers par un fonds de MB	82,8	72,7	Paramètres utilisés pour la valorisation externe	N/A	N/A
Investissement dans des fonds gérés par des tiers	27,3	24,9	Paramètres utilisés pour la valorisation externe	N/A	N/A
Participation dans une société d'investissement de crédit	42,7	34,8	Taux de défaut et de recouvrement	2,0%	2,0%
Autres	1,4	1,1	N/A	N/A	N/A
TOTAL	655,1	472,5			

Sur les 655 millions d'euros d'actifs financiers à la FVTPL classés en Niveau 3 au 30 juin 2021, 501 millions d'euros sont des investissements réalisés par le Groupe dans des fonds dont les instruments sous-jacents sont principalement évalués en utilisant un multiple de comparables boursiers. La principale donnée non observable est la décote d'illiquidité/de négociabilité qui a été calculée en utilisant les multiples de comparables boursiers. Celle-ci reflète la différence de valeur entre un actif détenu dans un portefeuille et (i) une action liquide dont la valeur peut être observée ou (ii) un actif comparable évalué dans le cadre d'une transaction. En général, si la décote d'un actif était de 15% au lieu de 10%, la valorisation utilisée par R&Co serait inférieure de 15% à celle calculée à l'aide du multiple de comparables boursiers, plutôt qu'inférieure de 10%. Pour quantifier davantage la sensibilité de la juste valeur de ces investissements, le Groupe a déterminé l'impact d'une baisse de 5% de la valeur comptable des instruments sous-jacents. Dans un tel cas, l'incidence serait une charge avant impôt de 31,3 millions d'euros, ou 6,2% de ce type d'actif.

Par ailleurs, les investissements réalisés dans des fonds, dont les actifs sous-jacents sont valorisés par un tiers, s'élevaient à 110 millions d'euros. Dans la mesure où l'ensemble des détails des méthodes de valorisation de ces instruments n'est pas disponible, le Groupe est parti du postulat qu'elles ne reposent probablement pas sur des données observables. Ils sont donc classés en Niveau 3 ; aucun des actifs sous-jacents n'est individuellement significatif pour les comptes du Groupe. Pour quantifier la sensibilité à la juste valeur de ces instruments, évaluée à l'aide de données non observables, le Groupe a déterminé l'impact dans le cas d'une baisse de 5% de la valeur comptable. Dans ce cas, une charge avant impôt au compte de résultat serait de 5,3 millions d'euros ou 5,0% de ce type d'actif.

La principale donnée non observable pour valoriser la participation dans la société d'investissement de crédit est considérée comme le taux de défaut. Si le taux de défaut moyen était de 2,5% au lieu de 2,0%, la valeur de la participation baisserait de 0,7 million d'euros ou 1,7%.

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>	30/06/2021	31/12/2020
Titres à revenu fixe détenus à des fins de liquidité	39 382	33 944
Titres à revenu fixe et prêts à la clientèle détenus à des fins d'investissement	75 317	69 320
Titres à revenu variable détenus à des fins d'investissement	767 459	633 329
Parts dans des fonds de placement collectifs détenues à des fins de liquidité	535 720	474 053
Autres titres à revenu variable	105 776	74 211
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (obligatoire)	1 523 654	1 284 857
Instruments dérivés de transaction actifs (Note 2)	120 856	109 241
TOTAL	1 644 510	1 394 098

Les actifs financiers à la FVTPL détenus à des fins d'investissement sont principalement détenus par notre activité de Capital-investissement et dette privée. Les parts détenues dans des fonds de placement collectifs sont principalement des fonds monétaires et des fonds de dettes ayant un faible risque de crédit. Les autres titres à revenu variable comprennent des actifs utilisés pour couvrir des montants dus aux employés libellés en part de fonds.

Passifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	31/12/2020
Instruments dérivés de transaction passifs (Note 2)	67 177	143 223
TOTAL	67 177	143 223

Note 2 – Dérivés

Dérivés de transaction

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021			31/12/2020		
	<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	169 529	216	2 789	182 762	55	9 175
Instruments conditionnels de taux d'intérêt	11 274	-	137	12 813	-	241
Instruments fermes de change	15 243 567	119 675	61 379	12 372 498	107 629	130 398
Instruments conditionnels de change	563 754	965	961	437 457	1 557	1 551
Autres swaps	7 100	-	1 911	7 100	-	1 858
TOTAL	15 995 224	120 856	67 177	13 012 630	109 241	143 223

Dérivés de couverture

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021			31/12/2020		
	<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	91 534	-	4 508	99 010	-	5 973
Instruments fermes de change	56 155	2 905	-	94 605	605	45
TOTAL	147 689	2 905	4 508	193 615	605	6 018

Note 3 – Titres au coût amorti

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	31/12/2020
Titres à revenu fixe détenus à des fins de liquidité	1 330 198	1 277 579
Titres à revenu fixe détenus à des fins d'investissement	64 021	69 734
Titres à revenu fixe au coût amorti - valeur brute	1 394 219	1 347 313
Dépréciations Étapes 1 et 2	(490)	(534)
TOTAL	1 393 729	1 346 779

Note 4 – Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	31/12/2020
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	760 878	810 238
Comptes et prêts à terme	399 080	405 773
Titres et valeurs reçus en pension	1 003 551	1 033 340
Intérêts courus	2 212	1 481
Prêts et créances sur les établissements de crédit - valeur brute	2 165 721	2 250 832
Dépréciations	-	-
TOTAL	2 165 721	2 250 832

Note 5 – Prêts et créances sur la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	31/12/2020
Comptes ordinaires débiteurs	97 678	119 990
Prêts à la clientèle PCL	3 556 444	3 144 314
Autres prêts à la clientèle	341 619	266 738
Intérêts courus	16 737	17 636
Prêts et créances sur la clientèle - valeur brute	4 012 478	3 548 678
Dépréciations Étapes 1 et 2	(5 407)	(5 363)
Dépréciations Étape 3	(48 993)	(52 074)
Dépréciations	(54 400)	(57 437)
TOTAL	3 958 078	3 491 241

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

Note 6 – Comptes de régularisation et actifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	31/12/2020
Créances clients non bancaires	194 239	193 121
Dépôts de garantie versés	36 800	22 542
Comptes de règlements débiteurs sur opérations sur titres	105 905	28 142
Actifs des régimes de retraite à prestations définies	36 877	18 516
Autres débiteurs	150 183	154 586
Actifs divers	524 004	416 907
Charges constatées d'avance	42 946	30 724
Produits à recevoir	147 867	148 984
Comptes de régularisation	190 813	179 708
TOTAL	714 817	596 615

Note 7 – Acquisition d'une filiale

Le 15 juillet 2021, après la clôture de la période, le Groupe a acquis 100 % de Pâris Bertrand Holdings, qui détient la Banque Pâris Bertrand. La Banque Pâris Bertrand, banque privée de renom dont le siège est en Suisse, est présente à Genève et au Luxembourg. Sa clientèle se compose de familles fortunées, de *family offices* et d'investisseurs institutionnels, suisses principalement, mais aussi issus d'autres pays européens. La Banque Pâris Bertrand constitue un excellent complément stratégique pour l'activité de Banque privée de Rothschild & Co du fait d'une stratégie et d'une culture similaires, ainsi que du profil comparable de sa clientèle. La Banque Pâris Bertrand apporte également des capacités d'investissement complémentaires ainsi qu'une présence au Luxembourg, générant ainsi des synergies en combinant les clientèles respectives de la Banque Pâris Bertrand et de Rothschild & Co.

R&Co a acquis 100 % des parts de Pâris Bertrand Holdings. La contrepartie comprend une contrepartie éventuelle évaluée à 20,7 millions d'euros à la date d'acquisition. Cette évaluation correspond au montant maximum des paiements éventuels qui sont potentiellement payables. La contrepartie éventuelle est payable en trois versements annuels entre septembre 2021 et septembre 2023, et le montant des paiements dépend de l'évolution des actifs sous gestion pendant cette période.

Les actifs et passifs identifiables du groupe Pâris Bertrand Holdings ont été évalués à leur juste valeur à la date d'effet de l'acquisition et sont présentés ci-dessous. La valeur comptable des créances acquises est une approximation raisonnable de leur juste valeur. Les coûts d'acquisition ont été comptabilisés en charges et ne sont pas significatifs pour le Groupe.

Actifs

<i>En millions d'euros</i>	15/07/2021
Caisse et banques centrales	44,3
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	10,3
Prêts et créances sur les établissements de crédit	6,3
Prêts et créances sur la clientèle	83,5
Actifs d'impôts différés	1,4
Comptes de régularisation et actifs divers	7,7
Immobilisations corporelles	0,8
Droits d'utilisation	0,3
Immobilisations incorporelles	20,5
TOTAL DES ACTIFS	175,1

Passifs

<i>En millions d'euros</i>	15/07/2021
Dettes envers les établissements de crédit	5,5
Dettes envers la clientèle	128,2
Passifs d'impôts différés	4,1
Dettes de loyers	0,3
Comptes de régularisation et passifs divers	13,0
TOTAL DETTES	151,1
Participations ne donnant pas le contrôle	-
JUSTE VALEUR DES ACTIFS NETS ACQUIS	24,0

L'écart d'acquisition résultant de cette transaction s'élève à 57,9 millions d'euros. L'écart d'acquisition correspond à l'excédent du montant payé sur les actifs nets identifiés. Il est en grande partie attribuable à la valeur attendue des économies d'échelle futures et des synergies décrites ci-dessus. Il n'est pas déductible fiscalement.

Les montants indiqués dans cette note ne devraient pas évoluer de manière significative, mais en raison du court délai entre l'achèvement et la publication des comptes, ils doivent être considérés comme étant provisoires.

Note 8 – Dettes envers les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	31/12/2020
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	110 013	148 924
Contrats de mise en pension ⁽¹⁾	200 000	200 000
Comptes et emprunts à terme	165 884	159 881
Intérêts courus	4 651	4 734
TOTAL	480 548	513 539

(1) Ce solde représente les contrats de mise en pension avec les banques centrales.

Note 9 – Dettes envers la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	31/12/2020
Dettes envers la clientèle à vue	9 854 826	9 233 970
Dettes envers la clientèle à terme	394 449	498 783
Titres et valeurs donnés en pension	109 208	139 524
Intérêts courus	283	818
TOTAL	10 358 766	9 873 095

Note 10 – Comptes de régularisation et passifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	31/12/2020
Charges à payer au personnel	620 577	660 839
Charges à payer et produits constatés d'avance	109 264	113 202
Comptes de régularisation	729 841	774 041
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres	443 926	114 717
Créditeurs financiers divers	23 841	22 925
Autres créditeurs	99 043	85 479
Passifs divers	566 810	223 121
TOTAL	1 296 651	997 162

La rubrique "Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres" comprend les montants relatifs aux achats d'actions effectués en fin de période, pour le compte de clients, pour lesquels le paiement est dû mais n'a pas encore été effectué. Le règlement intervient normalement deux jours après la date de la transaction.

Note 11 – Provisions

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2021	Dotations/ (reprises non utilisées)	(Payées)	Différences de change	Autres variations	30/06/2021
Provisions pour risques de contrepartie	681	-	-	-	-	681
Provisions pour litiges	21 153	10	(15)	(138)	(9)	21 001
Provisions pour réaménagement d'immeubles	2 287	(118)	(707)	32	271	1 765
Provisions pour charges de personnel	4 658	(66)	-	6	369	4 967
Autres provisions	3 692	-	-	-	-	3 692
Sous-total	32 471	(174)	(722)	(100)	631	32 106
Passifs des régimes de retraite à prestations définies	89 410	-	-	3 438	(81 000)	11 848
TOTAL	121 881	(174)	(722)	3 338	(80 369)	43 954

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 6) ou les passifs (ci-dessus) des régimes de retraite à prestations définies proviennent principalement du Royaume-Uni 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 (quand ils existent). Les régimes les plus importants font l'objet d'une estimation pour les comptes semestriels et annuels par des actuaires indépendants, la variation est indiquée dans le tableau ci-dessus. Les passifs des régimes de retraite à prestations définies ont fortement diminué, en partie à cause d'un changement d'hypothèses actuarielles qui a donné lieu à un gain important dans les fonds propres. De plus amples informations sur les engagements de retraite sont fournies dans les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Note 12 – Dépréciations

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2021	Dotations	Reprises	Sorties du bilan	Différences de change et autres variations	30/06/2021
Prêts et créances sur la clientèle	(57 437)	(5 453)	6 196	3 037	(743)	(54 400)
Comptes de régularisation et actifs divers	(24 578)	(1 542)	2 151	3 240	(486)	(21 215)
Titres au coût amorti	(534)	(2)	46	-	-	(490)
TOTAL	(82 549)	(6 997)	8 393	6 277	(1 229)	(76 105)

Note 13 – Impôts différés

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	31/12/2020
Solde net d'impôts différés à l'ouverture - actif/(passif)	32 411	17 996
<i>dont actifs d'impôts différés</i>	<i>71 184</i>	<i>59 469</i>
<i>dont passifs d'impôts différés</i>	<i>(38 773)</i>	<i>(41 473)</i>
Enregistré au compte de résultat		
(Charge)/produit d'impôts différés au compte de résultat	12 787	(3 172)
Enregistré en capitaux propres		
Au titre des régimes de retraite à prestations définies	(17 305)	19 380
Actifs financiers à la FVOCI	-	381
Options de souscription ou d'achat d'actions	1 117	143
Couverture d'investissements nets	(13)	(271)
Couverture de flux de trésorerie	(335)	18
Différences de change	2 394	(2 498)
Autres	(60)	434
SOLDE D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE - ACTIF/(PASSIF)	30 996	32 411
<i>dont actifs d'impôts différés</i>	<i>72 316</i>	<i>71 184</i>
<i>dont passifs d'impôts différés</i>	<i>(41 320)</i>	<i>(38 773)</i>

Note 14 – 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 :

En milliers d'euros	30/06/2021			30/06/2020	31/12/2020	30/06/2020
	Résultat	Montant au bilan	Distributions	Résultat	Montant au bilan	Distributions
Quote-part de résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle						
Titres en capital	99 564	91 155	126 514	54 982	118 105	146 413
Autres	11	3 078	61	(374)	2 144	117
Charges, nettes d'impôts						
Dettes subordonnées à durée indéterminée	6 519	297 509	6 570	7 528	284 689	7 295
TOTAL	106 094	391 742	133 145	62 136	404 938	153 825

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 du Groupe, y compris Rothschild Martin Maurel SCS, la société holding de nos activités de Banque privée et gestion d'actifs et de Conseil financier en France, et de ses filiales concernées. Le résultat attribué aux titres en capital de ces participations (préciput) est calculé sur la base du résultat social de chacune de ces sociétés en commandite simple.

Dettes subordonnées à durée indéterminée

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

En milliers d'euros	30/06/2021	31/12/2020
Dettes subordonnées à durée indéterminée au taux fixe de 9% (125 millions de livres sterling)	172 307	164 466
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (150 millions d'euros)	60 264	57 522
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (200 millions de dollars US)	64 938	62 701
TOTAL	297 509	284 689

Note 15 – 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 :

En milliers d'euros	30/06/2021	31/12/2020
Caisse, banques centrales, CCP	4 853 997	4 697 354
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	760 878	810 238
Autres équivalents de trésorerie (actifs)	477 550	508 340
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	(110 013)	(148 924)
TOTAL	5 982 412	5 867 008

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 16 – Engagements donnés et reçus

Engagements donnés

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	31/12/2020
En faveur de la clientèle	782 069	687 810
Engagements de financement	782 069	687 810
En faveur des établissements de crédit	13 072	12 325
En faveur de la clientèle	194 029	195 550
Engagements de garantie	207 101	207 875
Engagements de financement	393 510	393 706
Engagements fiduciaires irrévocables	204 778	197 732
Autres engagements donnés	3 111	3 007
Autres engagements donnés	601 399	594 445

Les engagements de souscription de titres incluent à la fois des parts dans des fonds de l'activité de Capital-investissement et dette privée et d'autres investissements directs. Les engagements fiduciaires irrévocables représentent les engagements envers des fonds pour lesquels le Groupe agit en tant que fiduciaire pour le compte de ses clients. Les engagements envers le personnel liés à la rémunération différée sont présentés dans la Note 20.

Engagements reçus

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	31/12/2020
Engagements reçus d'établissements de crédit	242 794	241 109
Engagements de financement	242 794	241 109
Engagements reçus d'établissements de crédit	20 322	35 479
Engagements reçus de la clientèle	1 150	2 480
Engagements de garantie	21 472	37 959

6. Notes sur le compte de résultat

Note 17 – Marge d'intérêts

Intérêts et produits assimilés

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	30/06/2020
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	2 028	3 183
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	27 449	29 153
Produits d'intérêts sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	393	374
Produits d'intérêts sur instruments financiers au coût amorti	2 606	4 324
Produits d'intérêts sur dérivés	10 457	19 514
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	116	127
TOTAL	43 049	56 675

Intérêts et charges assimilées

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	30/06/2020
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(3 288)	(3 495)
Produits d'intérêts négatifs sur opérations avec les établissements de crédit	(13 019)	(12 191)
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(1 108)	(6 122)
Charges d'intérêts sur dérivés	(880)	(894)
Charges d'intérêts sur dettes de loyers	(2 443)	(2 866)
Charges d'intérêts sur autres passifs financiers	88	(292)
TOTAL	(20 650)	(25 860)

Note 18 – Produits nets de commissions

Produits de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	30/06/2020
Produits de commissions sur prestations de conseil en fusion-acquisition	580 403	387 065
Produits de commissions sur prestations de conseil en financement et autres services	263 302	146 067
Produits de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité Banque privée et gestion d'actifs	257 692	245 997
Produits de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité de Capital-investissement et dette privée	63 777	43 410
Produits de commissions sur opérations de crédit	3 571	3 532
Autres produits de commissions	6 632	6 119
TOTAL	1 175 377	832 190

Charges de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	30/06/2020
Charges de commissions sur prestations de conseil en fusion-acquisition	(3 010)	(1 624)
Charges de commissions sur prestations de conseil en financement et autres services	(7 765)	(2 883)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité Banque privée et gestion d'actifs	(33 234)	(32 451)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité de Capital-investissement et dette privée	(2 999)	(1 232)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(56)	(18)
Autres charges de commissions	(2 038)	(1 276)
TOTAL	(49 102)	(39 484)

Note 19 – Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	30/06/2020
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	121 514	3 368
<i>Carried interest</i>	63 639	(621)
Résultat net sur opérations de change	15 584	14 450
Résultat net sur autres opérations de transaction	134	(1 656)
TOTAL	200 871	15 541

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

Les instruments financiers à la juste valeur par résultat comprennent à la fois des actions ordinaires et des actions de type *carried interest* détenues par le Groupe dans ses fonds de Capital-investissement et de dette privée. Ils comprennent également les titres à revenu fixe émis par les véhicules d'investissement de notre activité de Capital-investissement et dette privée.

Note 20 – Charges générales d'exploitation

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	30/06/2020
Rémunérations et autres charges de personnel	(675 426)	(506 550)
Charges sur régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies	(8 542)	(8 416)
Charges sur régimes de retraite à cotisations définies	(8 799)	(7 592)
Charges de personnel	(692 767)	(522 558)
Autres charges administratives	(118 870)	(122 194)
TOTAL	(811 637)	(644 752)

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.

Dans la majorité des cas, les bonus sont versés un, deux ou trois ans après l'année d'attribution. La charge est donc comptabilisée sur des périodes de deux, trois ou quatre années comprises entre l'année de l'attribution et la date de règlement. Ces bonus sont versés à condition que le bénéficiaire soit toujours employé par le Groupe à la date de règlement. Les salariés identifiés comme preneurs de risques significatifs selon la directive sur les exigences de fonds propre (*Capital Requirements Directive V* ou CRD V) auront une partie de leur bonus de l'année reportée sur quatre ans, la charge étant comptabilisée en conséquence. Une partie de ces bonus sera versée sous forme d'instruments qui ne sont pas fondés sur la trésorerie. En réponse aux directives sur les exigences de fonds propres (CRD IV and CRD V), le Groupe utilise deux types d'instruments qui ne sont pas fondés sur la trésorerie. D'une part, un instrument dont le paiement est fondé sur des actions et qui est réglé en instruments de capitaux propres. Les salariés seront rémunérés sous forme d'actions R&Co. 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. Dans quelques rares cas, le Groupe permet parfois aux employés d'accélérer l'acquisition de leur bonus différés en numéraire. Dans ce cas, la charge non imputée est comptabilisée immédiatement.

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 123 millions d'euros (31 décembre 2020 : 97 millions d'euros).

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

Note 21 – Coût du risque

<i>En milliers d'euros</i>	Dotations aux dépréciations	Reprises de dépréciations	Recouvrement de créances	30/06/2021	30/06/2020
Prêts et créances sur la clientèle	(5 453)	6 196	152	895	(5 909)
Titres au coût amorti	(2)	46	-	44	10
Comptes de régularisation et actifs divers	(1 542)	2 151	-	609	(2 206)
Engagements donnés en faveur de la clientèle	-	-	-	-	366
TOTAL	(6 997)	8 393	152	1 548	(7 739)

Note 22 – Gains/(pertes) nets sur autres actifs

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	30/06/2020
Gains/(pertes) sur cessions et dépréciations d'immobilisations corporelles et incorporelles	(824)	62
Produits/(charges) hors exploitation	4 657	(2 013)
TOTAL	3 833	(1 951)

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

Note 23 – Impôt sur les bénéfices

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	30/06/2020
Impôts courants	(70 900)	(27 579)
Impôts différés	12 787	(649)
TOTAL	(58 113)	(28 228)

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	30/06/2020
Résultat avant impôt	510 302	150 421
Charge d'impôt théorique au taux de droit commun français	28,4% 144 977	32,0% 48 165
Principaux éléments de rapprochement⁽¹⁾		
Effet du différentiel de taux d'imposition des entités étrangères	(11,8%) (60 077)	(5,6%) (8 414)
Quote-part d'impôt des sociétés de personnes comptabilisée hors du Groupe	(5,4%) (27 694)	(11,7%) (17 589)
Comptabilisation d'impôts différés non comptabilisés antérieurement	(0,4%) (2 274)	(1,8%) (2 625)
Effet sur les impôts différés du changement du taux d'impôt sur les sociétés	(0,4%) (1 829)	+2,0% 2 946
Différences permanentes	+0,1% 118	+0,7% 1 035
Impôt sur les dividendes reçus par l'intermédiaire de sociétés de personnes	+0,1% 412	+0,0% -
Comptabilisation d'impôts différés non comptabilisés antérieurement	+0,1% 654	+1,2% 1 811
Impôt sur exercices antérieurs	+0,1% 718	+1,2% 1 739
Impact des impôts différés non comptabilisés sur les pertes	+0,5% 2 682	+0,7% 970
Autres effets	+0,1% 426	+0,1% 190
Charge d'impôt effective	11,4% 58 113	18,8% 28 228
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF	11,4%	18,8%

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

Note 24 – 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 au cours de laquelle ils sont acquis plutôt que dans l'année d'attribution, les avantages au personnel concernant les régimes de retraite en application d'IAS 19, l'ajout des gains et pertes non opérationnels comptabilisés dans le poste « Gains ou pertes nets sur autres actifs » ou de charges administratives exclus des comptes de gestion et 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	30/06/2021
Produit net bancaire	833 397	274 186	234 602	8 148	1 350 333	(470)	1 349 863
Charges générales d'exploitation	(668 670)	(217 371)	(49 323)	(30 590)	(965 954)	120 503	(845 451)
Coût du risque	-	797	-	-	797	751	1 548
Résultat d'exploitation	164 727	57 612	185 279	(22 442)	385 176	120 784	505 960
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	509	509
Résultat hors exploitation	-	-	-	-	-	3 833	3 833
Résultat avant impôt	164 727	57 612	185 279	(22 442)	385 176	125 126	510 302

<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	30/06/2020
Produit net bancaire	529 380	252 271	52 802	7 080	841 533	(3 702)	837 831
Charges générales d'exploitation	(454 520)	(205 959)	(43 338)	(26 881)	(730 698)	51 969	(678 729)
Coût du risque	-	(2 436)	-	-	(2 436)	(5 303)	(7 739)
Résultat d'exploitation	74 860	43 876	9 464	(19 801)	108 399	42 964	151 363
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	1 009	1 009
Résultat hors exploitation	-	-	-	-	-	(1 951)	(1 951)
Résultat avant impôt	74 860	43 876	9 464	(19 801)	108 399	42 022	150 421

Répartition du produit net bancaire par secteur géographique

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2021	%	30/06/2020	%
Royaume-Uni et Îles Anglo-Normandes	367 994	27%	264 109	32%
France	358 011	27%	269 667	32%
Autres pays d'Europe	325 310	24%	93 143	11%
Amériques	198 678	15%	122 197	15%
Suisse	52 823	4%	58 210	7%
Asie et Australie	37 384	3%	21 503	3%
Autres	9 663	1%	9 002	1%
TOTAL	1 349 863	100%	837 831	100%

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

Note 25 – Résultat par action

	30/06/2021	30/06/2020
Résultat net consolidé - part du Groupe (en millions d'euros)	346,1	60,1
Retraitement du préciput (en millions d'euros)	(1,5)	(1,3)
Résultat net consolidé retraité du préciput - part du Groupe (en millions d'euros)	344,6	58,8
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	72 159	71 793
Résultat par action de base (en euros)	4,78	0,82
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation - dilué (en milliers)	73 104	71 994
Résultat dilué par action (en euros)	4,71	0,82

Le résultat par action de base est calculé en divisant le résultat net consolidé - part du Groupe (après déduction du préciput, qui ne fait pas partie du bénéfice distribuable disponible pour les actionnaires) par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur la période. L'ajustement lié au préciput est lissé linéairement sur la période.

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

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

Note 26 – Périmètre de consolidation

Il n'y a pas eu de changements significatifs dans le périmètre de consolidation du Groupe au cours de la période.

Abréviations et glossaire

Terme	Définition
ACPR	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution
pb	Points de base
Société	Rothschild & Co SCA
CRD IV/V	<i>Capital Requirements Directive 4 and 5</i>
DCF	Flux de trésorerie actualisés (<i>Discounted Cash Flow</i>)
ECL	Pertes de crédit attendues - <i>Expected credit loss</i> (IFRS 9), qui peuvent être évaluées soit pour les douze mois à venir (12m ECL), soit à maturité (lifetime ECL)
Plan d'intéressement (<i>Equity Scheme</i>)	Rothschild & Co gère un plan d'intéressement au profit de certains cadres dirigeants. Les participants doivent acquérir des actions de Rothschild & Co. Pour chaque action investie, quatre options de souscription ou d'achat d'actions leur sont attribuées.
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>
Groupe	Rothschild & Co SCA et ses filiales consolidées
IBOR	Taux interbancaire offert (<i>Interbank Offered Rate</i>)
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
LCR	<i>Liquidity Coverage Ratio</i>
Niveau 1/2/3	Hiérarchie des justes valeurs d'après IFRS 13, expliquée dans le paragraphe 4.4.1
LGD	Perte en cas de défaut - <i>Loss given default</i> (IFRS 9)
LIBOR	Taux interbancaire offert à Londres (<i>London Interbank Offered Rate</i>)
Crédit Lombard	Crédit garanti par un nantissement d'un dépôt de titres
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
Gérant	Rothschild & Co Gestion SAS
MB/Capital-investissement et dette privée	Activité de Capital-investissement et dette privée (<i>Merchant Banking</i>)
OCI	Autres éléments du résultat global (<i>Other comprehensive income</i>)
PCL	Activité de <i>Private Client Lending</i> au sein de WAM
PD	Probabilité de défaut (IFRS 9)
PER	Ratio cours/bénéfices nets
R&Co	Rothschild & Co SCA
R&Co Gestion	Rothschild & Co Gestion SAS (le Gérant)
SICR	Augmentation significative du risque de crédit - IFRS 9 (<i>Significant increase in credit risk</i>)
Étape 1/2/3	Évaluation de la qualité de crédit (IFRS 9)
Conseil de surveillance	Conseil de surveillance de Rothschild & Co
WAM/Banque privée et gestion d'actifs	Activités de Banque privée et gestion d'actifs (<i>Wealth & Asset Management</i>)

Période du 1er janvier 2021 au 30 juin 2021

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 2021 au 30 juin 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'examen limité des comptes semestriels consolidés. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre de nos travaux.

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

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

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

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

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris La Défense et Paris, le 15 septembre 2021

KPMG S.A.
Arnaud Bourdeille
Associé

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

Paris, le 15 septembre 2021

Rothschild & Co Gestion SAS

Gérant
Représenté par Alexandre de Rothschild,
Président Exécutif

Mark Crump

Directeur Financier et
Directeur des Opérations du Groupe

A propos de Rothschild & Co

Rothschild & Co est un groupe indépendant, contrôlé par des actionnaires familiaux, au cœur des marchés financiers mondiaux depuis plus de 200 ans. Avec près de 3 600 spécialistes des services financiers sur le terrain dans plus de 40 pays, le réseau international de professionnels propose une vision pertinente et à long terme à nos clients dans le Conseil financier, la Banque privée et gestion d'actifs et le Capital investissement et dette privée.

Rothschild & Co est une société en commandite par actions (SCA) de droit français, cotée sur Euronext à Paris, Compartiment A, au capital de 155 395 024 €, 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

InvestorRelation@rothschildandco.com

Relations avec les médias

Groupmediaenquiries@rothschildandco.com

ou consultez le site internet du Groupe :

www.rothschildandco.com

Calendrier financier

- | | |
|-------------------|---|
| ■ 9 novembre 2021 | Publication du troisième trimestre 2021 |
| ■ 28 février 2022 | Publication des résultats annuels 2021 |

