



Rapport financier semestriel

30 juin 2023

Sommaire

Rapport semestriel d'activité	4
Comptes semestriels consolidés résumés	19
Bilan consolidé au 30 juin 2023	19
Compte de résultat consolidé semestriel au 30 juin 2023	20
Etat du résultat global semestriel au 30 juin 2023	21
Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriel au 30 juin 2023	22
Tableau des flux de trésorerie semestriel au 30 juin 2023	23
Annexes aux comptes consolidés	24
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	57
Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel	58

Rapport semestriel d'activité

1. Compte de résultat consolidé résumé

Le Conseil de surveillance de Rothschild & Co s'est réuni le 3 août 2023 et a examiné les comptes consolidés semestriels résumés pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2023.

(en millions d'€)	S1 2023	S1 2022	Var	Var %
Revenus	1 241	1 375	(134)	(10)%
Charges de personnel	(766)	(763)	(3)	0%
Charges administratives	(191)	(160)	(31)	19%
Dotations aux amortissements et dépréciations	(46)	(41)	(5)	12%
Coût du risque	3	3	0	-
Résultat d'exploitation	241	414	(173)	(42)%
Autres produits / (charges) (net)	6	0	6	n/a
Résultat avant impôt	247	414	(167)	(40)%
Impôt sur les bénéfices	(51)	(82)	31	(38)%
Résultat net	196	332	(136)	(41)%
Participations ne donnant pas le contrôle	(68)	(83)	15	(18)%
Résultat net - part du Groupe	128	249	(121)	(49)%
Ajustements pour éléments exceptionnels (charges)	(21)	0	(21)	n/a
Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels	149	249	(100)	(40)%
<i>Bénéfice par action*</i>	€1.74	€3.43	(€1.68)	(49)%
<i>BPA - hors éléments exceptionnels</i>	€2.03	€3.43	(1.40) €	(41)%
<i>Rentabilité des capitaux propres corporels (ROTE)</i>	8.2%	17.9%		
<i>ROTE - hors éléments exceptionnels</i>	9.5%	17.9%		

* Le BPA dilué s'élève à 1,71 euro (S1 2022 : 3,37 euros)

Les éléments exceptionnels sont présentés dans l'annexe B.

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

2. Revue des métiers

2.1 Conseil financier

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

Les revenus du premier semestre 2023 se sont élevés à 676 millions d'euros, en baisse de 21%¹ par rapport au premier semestre 2022 (857 millions d'euros), reflétant des niveaux d'activité plus faibles au premier semestre. Au cours des douze mois à fin juin 2023, Rothschild & Co s'est classé au 6^e rang mondial en termes de revenus².

Le résultat avant impôt du premier semestre 2023 est ressorti à 80 millions d'euros, en baisse de 51%¹ (S1 2022 : 163 millions d'euros). Le total des coûts a diminué de 14%¹ en raison de moindres rémunérations variables, et malgré des hausses inflationnistes des coûts hors personnel. Cela représente une marge opérationnelle de 12% (S1 2022 : 19%). En excluant Redburn, la marge opérationnelle est de 14%¹.

Les revenus issus du **conseil en fusions et acquisitions** ont atteint 448 millions d'euros au premier semestre 2023, en baisse de 30% (S1 2022 : 642 millions d'euros), grâce à de performances solides dans la plupart des implantations et expertises sectorielles par rapport au marché des fusions et acquisitions qui a reculé de 49% en valeur des transactions et de 33% en nombre de transactions³. Rothschild & Co s'est classé à la 2^{ème} place mondiale par le nombre d'opérations réalisées au premier semestre 2023⁴. En Europe, le Groupe conserve sa position de leader, par le nombre d'opérations, une position qu'il occupe depuis plus de 15 ans⁵.

Les revenus du **conseil en financement** ont atteint 228 millions d'euros au premier semestre 2023, en hausse de 6% (S1 2022 : 215 millions d'euros) y compris Redburn, mais en baisse de 8% hors Redburn¹. Dans ce contexte de marché plus difficile ce semestre, le conseil en financement a réalisé de bonnes performances. Rothschild & Co s'est classé au 1^{er} rang européen en fonction du nombre d'opérations de restructuration réalisées. La baisse d'activité sur les marchés d'actions a impacté cette activité. Toutefois, de bonnes performances ont été enregistrées, avec notamment le conseil des deux plus importantes introductions en bourse européennes⁴. Nous avons été également très actifs dans le conseil sur des opérations de financement innovantes liées au développement durable et dans la levée de fonds pour des projets d'énergies renouvelables.

Rothschild & Co a conseillé plusieurs transactions finalisées au cours du premier semestre 2023, dont :

- **Ministère des finances d'Ukraine** sur la définition de son programme de 4 ans avec le FMI, l'obtention d'assurances de financement et la restructuration de la dette détenue par les créanciers officiels du Club de Paris (15,6 milliards de dollars, Ukraine)
- **Lanxess** pour la création d'une coentreprise avec Advent (6,2 milliards d'euros, Allemagne)
- **Capital & Counties Properties** pour sa fusion avec Shaftesbury PLC (environ 5 milliards de GBP, Royaume-Uni)
- **Les créanciers de Talen Energy (Ad Hoc Group of Unsecured Noteholders)** sur la restructuration de la dette de la société (4,8 milliards de dollars, États-Unis)
- **EDP & EDPR** en lien avec leurs augmentations de capital via la construction accélérée de livres d'ordres avec la participation de plusieurs investisseurs de premier plan (2 milliards d'euros, Portugal)

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

¹ En excluant l'investissement stratégique dans Redburn, les revenus ressortent en baisse de 25%, les profits en baisse de 45%, le total des coûts en baisse de 20%, avec une marge opérationnelle de 14%. Redburn est consolidé par intégration globale depuis le 1/12/2022, préalablement consolidé par mise en équivalence.

² Source : Publication des sociétés.

³ Source : Dealogic (6 mois 2023 versus 6 mois 2022).

⁴ Source : Refintiv.

⁵ Source : Dealogic.

Le Groupe continue d'intervenir dans quelques-unes des transactions annoncées les plus importantes et les plus complexes à l'échelle mondiale, dont :

- **Orpea** pour la restructuration de sa dette et sa nouvelle levée de capitaux (9,7 milliards d'euros et 2,2 milliards d'euros respectivement, France)
- **Americanas** pour la restructuration de sa dette (environ 8 milliards de dollars, Brésil)
- **Infranity & MEAG**, avec DigitalBridge Group pour l'acquisition d'un portefeuille de sites européens auprès de Vantage Data Centres (2,5 milliards d'euros, France, Allemagne et Etats-Unis)
- **Asda** pour l'acquisition d'EG UK&I (2,27 milliards de GBP, Royaume-Uni)
- **Fondul Proprietea** sur l'introduction en bourse de Hidroelectrica sur la Bourse de Bucarest (environ 2 milliards de dollars, Roumanie)¹
- **Talanx** pour l'acquisition des activités de Liberty Mutual en Amérique latine (1,5 milliard de dollars, Allemagne, Brésil, Chili, Colombie et Equateur)

2.2 Banque privée et gestion d'actifs

Les activités de Banque privée et de gestion d'actifs comprennent nos activités de Banque privée en Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Luxembourg, Monaco, Royaume-Uni et Suisse ainsi qu'une activité de gestion d'actifs en Europe et Israël.

Rothschild & Co a finalisé la vente de sa gestion d'actifs nord-américaine à Wintrust Financial Corporation en avril 2023. Toutes les données sont désormais présentées en excluant cette activité.

Alors que les banques centrales ont cherché à maîtriser l'inflation, les taux d'intérêt ont continué à augmenter, bien que le rythme de hausse ait ralenti au deuxième trimestre par rapport aux trimestres précédents. La Banque d'Angleterre a relevé ses taux à 5,00%, la Fed a porté le taux des fonds fédéraux à 5,00 - 5,25% et la BCE a augmenté à 3,5%. Au premier trimestre de l'année, l'évolution rapide des taux a mis en évidence certaines faiblesses du système financier. Cependant, les perspectives de difficultés plus larges dans le secteur bancaire et de récession n'ont pas encore été réalisées et la croissance économique a surpris positivement. Les marchés financiers ont progressé au premier semestre 2023, marquant un troisième trimestre de hausse depuis la chute de l'année dernière. Plus d'un an après le début de la guerre russo-ukrainienne, les marchés européens ont intégralement récupéré leurs valorisations précédentes. Néanmoins, la volatilité et l'incertitude des marchés restent élevées.

Dans cet environnement, l'activité a délivré un solide premier semestre 2023. Les actifs sous gestion ont augmenté de 9% (ou de 8,2 milliards d'euros) à 102,4 milliards d'euros au 30 juin 2023 (31 décembre 2022 : 94,2 milliards d'euros²), portés par une collecte nette de 2,9 milliards d'euros et une performance positive du marché de 5,3 milliards d'euros. L'activité a continué de se développer et d'attirer de nouveaux clients, avec une collecte dynamique dans toutes les implantations de banque privée (+1,6 milliard d'euros). L'activité de Gestion d'actifs a également réalisé une collecte dynamique, notamment tirée par les produits de taux (+1,3 milliard d'euros).

Cette performance confirme la pertinence de notre modèle économique ainsi que la qualité de nos offres, de nos services et de l'ensemble de nos équipes, qui continue à attirer de nouveaux clients.

Toutes les lignes d'activité d'investissement continuent à intégrer davantage les considérations ESG dans leur cadre d'investissement et leur organisation quotidienne. Ce travail comprend le déploiement de formations, des efforts importants pour mettre en œuvre les réglementations ESG et moderniser les processus existants, ainsi que la publication d'informations supplémentaires sur l'investissement responsable.

¹ Finalisé en juillet 2023.

² Hors Asset Management US, cédée en avril 2023.

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

en milliards d'€	Trimestre terminant le			1er semestre	
	30/06/2023	31/03/2023	30/06/2022	2023	2022
Actifs sous gestion à l'ouverture	99.7	94.2	102.8	94.2	103.9
dont Banque privée	76.6	73.9	73.8	73.9	73.9
dont AM Europe	23.1	20.3	20.2	20.3	21.1
dont AM US	n/a	n/a	8.8	n/a	8.9
Acquisition d'un CGP	-	-	3.0	-	3
Collecte nette	1.4	1.5	0.7	2.9	1.8
dont Banque privée	0.8	0.8	1.2	1.6	2.6
dont AM Europe	0.6	0.7	-	1.3	0.2
dont AM US	n/a	n/a	(0.5)	n/a	(1.0)
Effet marché et taux de change	1.3	4.0	(6.9)	5.3	(9.1)
Actifs sous gestion à la clôture	102.4	99.7	99.6	102.4	99.6
dont Banque privée	78.4	76.6	73.4	78.4	73.4
dont AM Europe	24.0	23.1	18.6	24.0	18.6
dont AM US	n/a	n/a	7.6	n/a	7.6
% var / Actifs sous gestion à l'ouverture	3%			9%	

Les revenus du premier semestre 2023 se sont élevés à 403 millions d'euros, en hausse de 24% (S1 2022 : 324 millions d'euros), principalement en raison de l'amélioration de l'environnement des taux d'intérêt. La marge nette d'intérêts est ressortie en hausse de 263% à 117 millions d'euros (S1 2022 : 32 millions d'euros). Les commissions de gestion sont ressorties en légère hausse de 4% à 221 millions d'euros, alors que les commissions de transactions et de performance ont baissé (respectivement de 26% à 29 millions d'euros et 88% à 1 million d'euros). Il s'agit d'une normalisation par rapport au premier semestre 2022 où nous avons bénéficié à la fois d'un fort niveau de transactions en raison d'une volatilité plus élevée des marchés et de solides commissions de performance liées à la performance des investissements en 2021. Le fort niveau de marge d'intérêts devrait décélérer au cours des prochains mois, les banques centrales ralentissant leurs hausses de taux.

Le résultat avant impôt du premier semestre 2023 s'est élevé à 111 millions d'euros, en hausse de 56% (S1 2022 : 71 millions d'euros), soit une marge opérationnelle de 27,6% contre 22,0% au S1 2022. Ce niveau de marge opérationnelle pourrait ne pas être maintenu pour l'ensemble de l'année, car les investissements dans l'activité se poursuivent, comme le recrutement de nouvelles équipes et l'investissement dans les nouvelles technologies.

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 premier semestre 2023 se sont élevés à 141 millions d'euros, en baisse de 25% (S1 2022 : 188 millions d'euros). Par rapport à la moyenne des premiers semestres des trois dernières années, les revenus du semestre ressortent en baisse de 11%. Le tableau ci-dessous présente la répartition des revenus.

(en millions d'€)	S1 2023	S1 2022	Var	% Var
Revenus récurrents	97	74	23	31%
Revenus liés à la performance des investissements	44	114	(70)	(61)%
<i>dont carried interest</i>	13	38	(25)	(66)%
<i>dont plus-values réalisées et latentes, et dividendes</i>	31	76	(45)	(59)%
Total revenus	141	188	(47)	(25)%
% récurrent / Total revenus	69%	39%		

La baisse des revenus résulte de deux effets opposés :

- Une hausse de 31% des revenus récurrents, en ligne avec la croissance des actifs sous gestion portés par les *closings* de nouveaux fonds Corporate Private Equity et Multi-Stratégies lancés en 2022 et 2023, compensée par :
- Des revenus liés à la performance des investissements de 44 millions d'euros, en retrait par rapport au S1 2022 (114 millions d'euros). Cette baisse intervient après deux années de revenus exceptionnels à la suite de cessions réussies et de revalorisations significatives. Au premier semestre 2023, aucune nouvelle sortie au sein des fonds de Corporate Private Equity n'a été réalisée, et les revalorisations latentes ont été plus faibles que les années précédentes. Les portefeuilles de dettes sont restés résistants, générant des revenus sur la performance des investissements supérieurs à ceux du premier semestre 2022.

La baisse des revenus au premier semestre 2023 s'est traduite par une contraction du **Résultat avant impôt qui s'est établi à 68 millions d'euros** (S1 2022 : 121 millions d'euros), soit une marge opérationnelle de 48%, inférieure à celle de la même période de l'an dernier (S1 2022 : 64%). Malgré un niveau de rentabilité global plus faible, la marge dégagée par l'activité de gestion du fonds (qui exclut les revenus liés à la performance des investissements) a atteint 25% au premier semestre 2023 (S1 2022 : 10% et FY 2022 : 17%). Cette forte hausse est principalement due à la montée en puissance des lancements de nouveaux fonds avec un effet de rattrapage de 2022.

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 pour mesurer la performance de ce métier. Au 30 juin 2023, le RORAC s'élevait à 34% (30 juin 2022 : 30%) bien supérieur à notre objectif (« supérieur à 15% sur le cycle »). L'utilisation d'une moyenne mobile sur trois ans réduit l'impact de la variation des profits. Nous estimons que cette méthode offre une représentation plus juste de la performance sous-jacente.

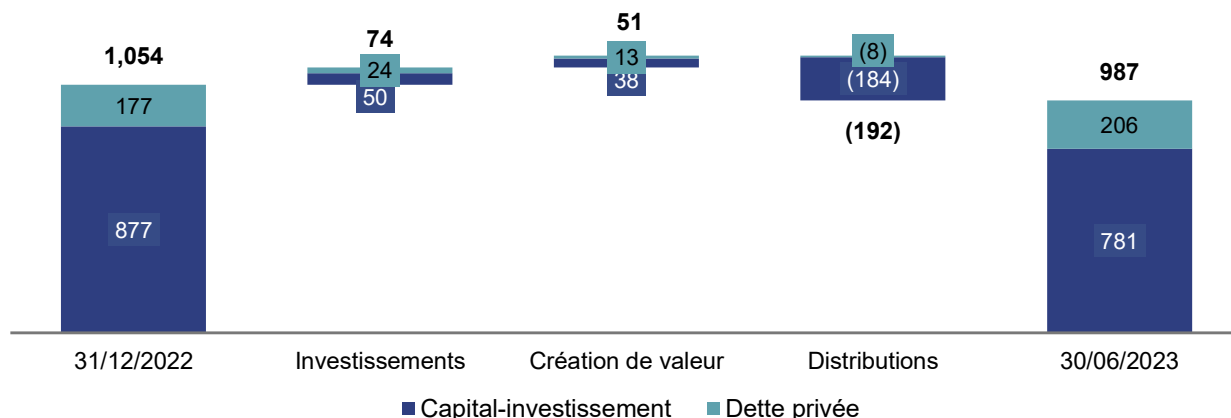
Nous restons convaincus que notre approche d'investissement, centrée sur trois secteurs clés (données et logiciels, santé et services aux entreprises basés sur la technologie) et un portefeuille d'actifs de qualité soigneusement sélectionnés, continuera à créer de la valeur pour nos investisseurs avec une protection adéquate contre les baisses dans un environnement de marché qui reste incertain.

Dans des conditions de marché difficiles, la convergence entre les intérêts du Groupe et ceux des investisseurs tiers est essentielle. Au 30 juin 2023, l'exposition du Groupe s'élève à 987 millions d'euros (781 en capital-investissement¹ et 206 en dette privée²). Au cours du premier semestre 2023, le Groupe a investi 74 millions d'euros (50 en capital-investissement¹ et 24 en dette privée²) et a reçu des distributions de 192 millions d'euros (184 en capital-investissement¹ et 8 en dette privée²).

¹ Le capital-investissement comprend le Corporate Private Equity et les multi-stratégies.

² La dette privée inclut le Direct Lending et la Credit Management.

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



Au 30 juin 2023, les actifs sous gestion s'élevaient à 24,0 milliards d'euros, en hausse de 5% (31 décembre 2022 : 22,9 milliards d'euros). Au premier semestre 2023, les levées de fonds ont largement compensées les importantes distributions des fonds Corporate Private Equity suite aux cessions d'A2Mac1 et de The Binding Site convenues fin 2022. Le montant engagé par Rothschild & Co s'élevait à 2,1 milliards d'euros.

Pour une description détaillée des activités d'investissement et du développement commercial de Merchant Banking au premier semestre 2023, se référer à l'annexe G.

3. Résultats financiers consolidés IFRS

3.1 Revenus¹

Les revenus du premier semestre 2023 se sont élevés à 1 241 millions d'euros (S1 2022 : 1 375 millions d'euros), en baisse de 10% ou 134 millions d'euros. La variation des taux de change a eu pour effet de diminuer les revenus de 9 millions d'euros.

3.2 Charges d'exploitation

(a) Charges de personnel

L'effectif global du Groupe au 30 juin 2023 est de 4 883 personnes, en hausse de 8% par rapport au 31 décembre 2022 (4 508) et de 14% par rapport au 30 juin 2022 (4 281). Cette augmentation s'explique d'une part par l'intégration de Redburn (+231 collaborateurs inclus depuis le 1/12/2022), et d'autre part pour soutenir le développement des trois métiers et renforcer les fonctions transverses.

Les charges de personnel pour le premier semestre 2023 se sont élevées à 766 millions d'euros, stables par rapport au premier semestre 2022 (763 millions d'euros). L'impact de la conversion des taux de change a entraîné une diminution des charges de personnel de 8 millions d'euros.

Le ratio de rémunération ajusté, tel que défini à l'annexe H sur les mesures alternatives de la performance, est ressorti à 67,9% au 30 juin 2023 (S1 2022 : 66,0%).

L'effet comptable des plans de rémunération variable différée est inclus dans les comptes statutaires. Au premier semestre 2022, cela s'était traduit par un crédit de 14 millions d'euros. Au premier semestre 2023, cela a représenté une charge nette de 61 millions d'euros, dont 20 millions dus à l'accélération de la comptabilisation de la rémunération variable différée pour certains *partners* du Groupe ayant vocation à investir dans Rothschild & Co Partners.

Le ratio de rémunération, s'il était ajusté de l'effet des bonus différés, serait de 62,8% (S1 2022 : 67,1%).

¹ Produit net bancaire en IFRS.

(b) Autres charges d'exploitation

Les charges administratives du premier semestre 2023 se sont établies à 191 millions d'euros (S1 2022 : 160 millions d'euros), soit une augmentation de 31 millions d'euros en raison de l'intégration de Redburn, des frais de conseil liés à l'Offre en cours, de l'augmentation des effectifs et des coûts connexes (recrutements, informatique et données de marché), de la normalisation des voyages et des divertissements, ainsi que des effets inflationnistes. La variation des taux de change a eu pour effet de diminuer les charges administratives de 1 million d'euros.

(c) Dotations aux amortissements et dépréciations

Les dotations aux amortissements et dépréciations du premier semestre 2023 se sont élevées à 46 millions d'euros (S1 2022 : 41 millions d'euros), en raison de l'intégration de Redburn et de l'augmentation des dotations aux amortissements des logiciels parallèlement aux amortissements des immobilisations incorporelles à la suite des acquisitions en banque privée.

(d) Coût du risque

Le coût du risque du premier semestre 2023 représentait un crédit de 3 millions euros (S1 2022 : crédit de 3 millions d'euros) reflétant principalement des reprises de provisions antérieures.

3.3 Autres produits/(charges)

Les autres produits et charges du premier semestre 2023 ont représenté un crédit de 6 millions d'euros (S1 2022 : Néant) principalement en raison d'un gain lié à la vente de l'activité de gestion d'actifs nord-américaine.

3.4 Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôt sur les bénéfices du premier semestre 2023 s'est élevée à 51 millions d'euros (S1 2022 : 82 millions euros), répartis entre une charge d'impôt courant de 52 millions euros et un crédit d'impôt différé de 1 million d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 20,7% (S1 2022 : 19,8%).

3.5 Participations ne donnant pas le contrôle

Au premier semestre 2023, les participations ne donnant pas le contrôle ont atteint 68 millions d'euros (S1 2022 : 83 millions d'euros). Cela comprend principalement les préciputs payables aux associés français et les intérêts payés sur les dettes subordonnées.

4. Structure financière

Rothschild & Co, en tant que compagnie financière holding, est supervisée sur base consolidée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. Le Groupe présente un bilan solide avec des fonds propres - part du Groupe au 30 juin 2023 de 3,03 milliards euros (31/12/2022 : 3,57 milliards euros) après la prise en compte de la distribution exceptionnelle de réserves de 0,6 milliard d'euros.

Le ratio Common Equity Tier 1 (CET 1) s'élevait au 30 juin 2023 à 23,6%¹ avant distribution exceptionnelle de réserves et de 18,7%¹ après distribution exceptionnelle de réserves (31/12/2022 : 22,3 %). Les fonds propres CET 1 sont calculés conformément aux règles CRR/CRD applicables. Sauf indication contraire, les ratios de solvabilité sont présentés en incluant le résultat courant, net des dividendes, pour l'exercice en cours².

	30/06/2023 avant distribution exceptionnelle de réserves	30/06/2023 après distribution exceptionnelle de réserves	31/12/2022	Minimum Bâle 3 complet avec le CBR (Réserve de conservation de capital)
Ratio common Equity Tier 1 (CET 1)	23.6%	18.7%	22.3%	7.5%
Ratio de solvabilité global	23.6%	18.7%	22.3%	11.0%

¹ Sous réserve de l'autorisation de l'ACPR d'inclure le résultat dans les fonds propres CET 1.

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

Des niveaux élevés de liquidité sont maintenus avec des liquidités et des actifs de trésorerie qui représentent 52% du total des actifs de 17,8 milliards euros (31/12/2022 : 51%). Les prêts restent financés de manière prudente par des dépôts auprès de la clientèle, avec un ratio crédits/dépôts de 42% au 30 juin 2023 (31/12/2022 : 48%).

Les flux de trésorerie opérationnels¹ (OCF) sont normalement négatifs au premier semestre de l'exercice reflétant le versement de rémunérations variables au titre de l'exercice précédent, bien que fortement positives sur l'ensemble de l'exercice. Au premier semestre 2023, l'OCF a été une sortie de 356 millions d'euros (S1 2022 : sortie de 245 millions d'euros).

La valeur nette comptable par action après distribution exceptionnelle de réserves était de 41,92 euros et de 49,92 euros avant distribution exceptionnelle de réserves (31/12/2022 : 49,73 euros). La valeur nette comptable par action après distribution exceptionnelle de réserves était de 35,46 euros et de 43,46 euros avant distribution exceptionnelle de réserves (31/12/2022 : 43,21 euros).

5. Développement durable

Le Groupe reste engagé afin de mettre son influence et son expertise au service de la transition vers une économie plus durable. Un ensemble commun de priorités stratégiques ESG définit une feuille de route claire quant à l'intégration des enjeux de durabilité au sein du modèle économique du Groupe.

En 2022, les métiers d'investissement ont adopté une nouvelle feuille de route pour l'investissement responsable mettant l'accent sur les actions en faveur du climat et d'une croissance inclusive, soutenant les stratégies des métiers et contribuant à l'ambition du Groupe en matière de durabilité à long terme. L'activité de Conseil financier a continué à jouer un rôle de premier rang dans les transactions relatives aux technologies innovantes en matière d'énergie et de transition climatique. En 2023, le Groupe reste mobilisé sur ces initiatives, afin d'atteindre les engagements pris pour développer une culture d'entreprise qui promeut la diversité, l'inclusion et un environnement de travail équilibré. Le Groupe poursuit ses efforts pour réduire ses émissions opérationnelles de gaz à effet de serre sur une trajectoire alignée sur les objectifs de l'Accord de Paris.

6. Offre publique simplifiée de Rothschild & Co Concordia pour les actions de Rothschild & Co

L'offre publique d'achat simplifiée portant sur les actions Rothschild & Co, annoncée par Concordia les 6 et 13 février 2023, a été déposée le 8 juin 2023.

Le 18 juillet 2023 l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») a déclaré l'Offre conforme, et a le même jour apposé son visa sur la note d'information de Concordia et sur la note en réponse de Rothschild & Co, respectivement sous les numéros 23-316 et 23-317.

À la suite du détachement de la distribution exceptionnelle de réserves de 8,00 euros par action intervenu le 20 juillet 2023, l'Offre a été ouverte le 24 juillet 2023 au prix de 38,60 euros par action Rothschild & Co (dividende ordinaire de 1,40 euro et distribution exceptionnelle de réserves de 8,00 euros détachés) pour une période de 35 jours ouvrés, soit jusqu'au 8 septembre (inclus).

Il est par ailleurs rappelé que le 4 juillet 2023, ayant pris connaissance des travaux du Comité ad hoc et des conclusions du cabinet Finexsi, agissant en qualité d'expert indépendant, dont le rapport conclut que les termes de l'Offre sont équitables pour les actionnaires de Rothschild & Co, le Conseil de surveillance de Rothschild & Co a rendu à l'unanimité un avis motivé favorable sur l'Offre, en considérant que celle-ci est dans l'intérêt de Rothschild & Co, ses actionnaires et ses salariés, et a recommandé aux actionnaires de Rothschild & Co d'apporter leurs actions à l'Offre.

Concordia a déclaré son intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire au cas où, à l'issue de l'Offre, les actionnaires minoritaires ne détiennent pas plus de 10% du capital et des droits de vote.

¹ Indicateur alternatif de performance. Se référer à l'annexe H.

7. Perspectives

Au sein de l'activité de **Conseil financier**, le volume des fusions-acquisitions a nettement ralenti au premier semestre 2023. Les difficultés macroéconomiques se poursuivent, entraînant d'importantes baisses des transactions annoncées et des transactions plus longues à finaliser. L'évolution de l'activité pour l'année 2023 reste incertaine car sera impactée par le volume sur les marchés de capitaux, la disponibilité des financements, les anticipations de valorisation et la confiance des dirigeants. Notre portefeuille de mandats est, en dépit du contexte, encourageant. Par ailleurs, en cas d'amélioration des conditions du marché nous prévoyons un fort niveau de reprise. Nous restons néanmoins prudents en évaluant les perspectives pour le reste de l'exercice.

Concernant la **Banque privée et gestion d'actifs**, après un solide premier semestre 2023, nous restons prudents sur les perspectives pour le reste de l'année, la récente vigueur des marchés étant fragile. En outre, le fort niveau de marge nette d'intérêts devrait ralentir avec les baisses attendues des remontées des taux par les banques centrales. Les perspectives restent positives pour la collecte résultant de nos investissements dans l'activité sur toutes les implantations.

Concernant le **Merchant Banking**, nous anticipons une poursuite de la croissance des revenus récurrents grâce aux levées de fonds, à un rythme toutefois plus lent que celui du premier semestre 2023. Nous restons concentrés sur les investissements conformément à nos principes fondateurs - centrés sur la préservation du capital - et sommes convaincus que nos investissements continueront de réaliser pleinement leur potentiel de création de valeur dans le temps.

Comme annoncé le 19 juin 2023, malgré la volatilité intrinsèque qui caractérise chacun de nos trois métiers, nos estimations pour 2023, reflétant un environnement de marché plus difficile pour le Conseil financier et le Merchant Banking, partiellement compensé par une solide performance dans la Banque privée et la gestion d'actifs, sont un résultat avant impôt opérationnel¹ des trois métiers d'environ 540 millions d'euros et un résultat net - part du Groupe d'environ 280 millions d'euros.

¹ Le résultat avant impôt opérationnel exclut les Autres produits / charges, les fonctions centrales et les ajustements IFRS (préciput versé aux associés français, les bonus différés et d'autres ajustements statutaires).

A. Bilan consolidé résumé

(en milliards d'€)	30/06/2023	31/12/2022	Var
Caisse et banques centrales	5.1	2.5	2.6
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1.7	1.9	(0.2)
Prêts et créances sur la clientèle	4.8	5.0	(0.2)
<i>dont prêts à la clientèle privée</i>	4.4	4.6	(0.2)
Actifs financiers	3.7	5.8	(2.1)
Autres actifs	2.5	2.2	0.3
Total des actifs	17.8	17.4	0.4
Dettes envers la clientèle	11.3	10.4	0.9
Autres dettes	3.1	2.9	0.2
Capitaux propres - part du Groupe (avant distribution exceptionnelle de réserves)	3.6	3.6	0.0
Distribution exceptionnelle de réserves	(0.6)	0.0	(0.6)
Participations ne donnant pas le contrôle	0.4	0.5	(0.1)
Total des passifs	17.8	17.4	0.4

La variation des taux de change entre le 30 juin 2023 et le 30 juin 2022 n'a pas eu d'impact significatif.

B. Charges et produits exceptionnels

(en millions d'euros)	S1 2023			S1 2022		
	RAI ¹	RNPG ²	BPA	RAI ¹	RNPG ²	BPA
Comme reporté	247	128	1.74 €	414	249	3.43 €
- Coûts relatifs à l'Offre	(8)	(6)	(0.08) €	-	-	- €
- Accélération de bonus différés	(20)	(15)	(0.21) €	-	-	- €
Total éléments exceptionnels	(28)	(21)	(0.29) €	0	0	- €
Hors éléments exceptionnels	275	149	2.03 €	414	249	3.43 €

¹ RAI : Résultat avant impôt

² RNPG : Résultat net – part du groupe

Il n'y a pas eu d'éléments exceptionnels en S1 2022.

Les coûts relatifs à l'Offre sont principalement des coûts de conseil.

L'accélération de bonus différés concerne l'accélération de la comptabilisation de bonus différés pour certains *partners* du Groupe ayant vocation à investir dans Rothschild & Co Partners.

C. Performances par métier

(en millions d'€)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	Total métiers	Autres métiers et Fonctions centrales	Ajustements IFRS ¹	S1 2023
Revenus	676	403	141	1,220	25	(4)	1,241
Charges d'exploitation	(596)	(293)	(73)	(962)	(31)	(10)	(1,003)
Coût du risque	-	1	-	1	-	2	3
Résultat d'exploitation	80	111	68	259	(6)	(12)	241
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	-	6	6
Résultat avant impôt	80	111	68	259	(6)	(6)	247
Marge opérationnelle %	12%	28%	48%	21%			20%

(en millions d'€)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	Total métiers	Autres métiers et Fonctions centrales	Ajustements IFRS ¹	S1 2022
Revenus	857	324	188	1,369	21	(15)	1,375
Charges d'exploitation	(694)	(254)	(67)	(1,015)	(40)	91	(964)
Coût du risque	-	1	-	1	-	2	3
Résultat d'exploitation	163	71	121	355	(19)	78	414
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	-	-	-
Résultat avant impôt	163	71	121	355	(19)	78	414
Marge opérationnelle %	19%	22%	64%	26%			30%

¹ Le rapprochement avec les normes IFRS reflète principalement : le préciput versé aux associés-gérants français considéré comme des participations ne donnant pas le contrôle; la comptabilisation des bonus différés normaux et spéciaux sur la période entre l'attribution et l'acquisition plutôt que dans l'année au cours de laquelle les revenus associés ont été comptabilisés; l'exclusion des comptes de gestion 2023 des coûts relatifs à l'Offre ; l'application d'IAS 19 pour les régimes de retraite à prestations définies ; l'ajout des éléments non opérationnels et des charges administratives exclus des comptes de gestion et à la réaffectation des dépréciations et de certains produits et charges générales d'exploitation à des fins de présentation.

D. Taux de change

Compte de résultat				Bilan			
Taux	S1 2023	S1 2022	Var	Taux	30/06/2023	31/12/2022	Var
€ / GBP	0.8721	0.8447	3%	€ / GBP	0.8589	0.8869	(3)%
€ / CHF	0.9865	1.0248	(4)%	€ / CHF	0.9766	0.9880	(1)%
€ / USD	1.0825	1.0878	(0)%	€ / USD	1.0915	1.0683	2%

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

E. Progression trimestrielle des revenus

en millions d'€		2023	2022	Var
Conseil financier	1 ^{er} trimestre	326.8	413.5	(21)%
	2 ^{ème} trimestre	349.2	443.1	(21)%
	Total	676.0	856.6	(21)%
Banque privée et gestion d'actifs	1 ^{er} trimestre	196.5	163.3	20%
	2 ^{ème} trimestre	206.9	161.3	28%
	Total	403.4	324.6	24%
Merchant Banking	1 ^{er} trimestre	72.3	95.5	(24)%
	2 ^{ème} trimestre	68.9	92.4	(25)%
	Total	141.2	187.9	(25)%
Autres métiers et fonctions centrales	1 ^{er} trimestre	14.9	11.7	27%
	2 ^{ème} trimestre	10.0	9.4	6%
	Total	24.9	21.1	18%
Réconciliation IFRS	1 ^{er} trimestre	(4.3)	(8.7)	n/a
	2 ^{ème} trimestre	(0.4)	(6.9)	n/a
	Total	(4.7)	(15.6)	n/a
Total revenus du Groupe	1 ^{er} trimestre	606.2	675.3	(10)%
	2 ^{ème} trimestre	634.6	699.3	(9)%
	Total	1,240.8	1,374.6	(10)%

F. Track record de l'activité de Conseil financier

Le métier de Conseil financier a conseillé les clients suivants sur d'importantes opérations réalisées au premier semestre 2023.

F.1. Fusions-acquisitions et conseil stratégique

- **Lanxess**, groupe de chimie de spécialité, pour la création d'une coentreprise avec Advent dans le secteur des matériaux d'ingénierie (6,2 milliards d'euros, Allemagne) ;
- **Capital & Counties Properties**, société de développement immobilier, pour sa fusion avec Shaftesbury PLC (environ 5 milliards de GBP, Royaume-Uni)
- **Société Générale**, sur sa filiale cotée ALD Automotive pour l'acquisition de LeasePlan, société de gestion de parc et de location de véhicules d'exploitation (4,9 milliards d'euros, France et Pays-Bas)
- **Melrose et Dowlais**, spécialiste de l'acquisition et de l'amélioration des performances spécialisé sur l'automobile, sur la scission de GKN Automotive et Dowlais (4,5 milliards de GBP, Royaume-Uni)
- **Capricorn**, société pétrolière et gazière, pour son dividende spécial et son rachat inversé par NewMed Energy (environ 3 milliards de GBP, Royaume-Uni et Israël)
- **Credit Suisse**, banque d'investissement internationale, pour son rapprochement avec UBS (3 milliards de CHF, Suisse)

- **CVC**, pour la cession d'APRIL Group, premier courtier français en assurance présent dans 18 pays, à KKR (2,3 milliards d'euros, France)
- **Nethys**, groupe industriel spécialisé dans l'énergie et les télécommunications, pour la cession de sa participation majoritaire dans VOO à Orange Belgium (1,8 milliard d'euros, Belgique) ;
- **Meridian Bioscience**, spécialiste intégré des sciences de la vie, pour sa vente entièrement en numéraire à SDB Biosensor et SJL Partners (1,5 milliard de dollars, États-Unis et Corée du Sud)
- **Merieux et Siparex Group** pour l'acquisition d'une participation majoritaire et le financement de Piercan, leader familial dans la fabrication de gants de confinement (190 millions d'euros, France)
- **Silicon Valley Bank UK**, filiale de Silicon Valley Bank, pour sa cession à HSBC UK (Royaume-Uni)

F.2. Conseil en financement

- **Ministère des finances d'Ukraine** sur la définition de son programme de 4 ans avec le FMI, l'obtention d'assurances de financement et la restructuration de la dette détenue par les créanciers officiels du Club de Paris (15,6 milliards de dollars, Ukraine)
- **Les créanciers de Talen Energy** (*Ad Hoc Group of Unsecured Noteholders*), une entreprise de premier plan spécialisée dans les infrastructures et la production d'électricité, sur la restructuration de la dette de la société (4,8 milliards de dollars, États-Unis)
- **EDP & EDPR**, des acteurs mondiaux dans le secteur de l'électricité et des énergies renouvelables, en lien avec leurs augmentations de capital via la construction accélérée de livres d'ordres avec la participation de plusieurs investisseurs de premier plan (2,0 milliards d'euros, Portugal)
- **GOL et Abra**, sur l'opération de recapitalisation et formation de Abra, un groupe de transport aérien sud-américain (1,6 milliard de dollars, Brésil et États-Unis)
- **Delivery Hero**, une société multinationale de service de livraison en ligne, sur le rachat de ses obligations convertibles existantes et l'émission d'une nouvelle obligation convertible (1 milliard d'euros, Royaume-Uni et Allemagne)
- **West Marine**, un fournisseur de matériel de nautisme et de pêche, sur la restructuration extra-judiciaire de sa dette incluant un nouveau financement (760 millions de dollars, États-Unis)
- **Brambles**, une société de logistique opérant dans plus de 60 pays, sur l'émission inaugurale d'une obligation verte (500 millions d'euros, Australie)
- **Electricity North West**, un opérateur de réseau de distribution d'électricité, sur l'émission inaugurale d'une obligation verte et les opérations de hedging associées (425 millions de GBP, Royaume-Uni)
- **Land Securities**, une société de promotion et d'investissement immobilier de premier plan, sur l'émission inaugurale d'une obligation verte (400 millions de livres sterling, Royaume-Uni)
- **La République de Saint-Marin**, sur la gestion active de sa dette et l'émission d'une obligation (350 millions d'euros, Saint-Marin)
- **Femto Technologies**, sur l'acquisition de 59,1% du capital de Prima Industrie, un fabricant et fournisseur de produits liés au chauffage domestique, et le lancement d'une offre publique de rachat obligatoire sur le reste des actions de la cible (338 millions d'euros, Italie)
- **Verdane et Polytech**, sur la vente d'une part minoritaire de Polytech, le leader mondial de la protection et de l'amélioration des pales d'éoliennes, à FSN Capital et l'extension de maturité de la dette (135 millions d'euros, Danemark)

G. Activités et développement commercial du métier de Merchant Banking au premier semestre 2023

G.1. Corporate private equity

- Closing final de Five Arrows Principal Investments IV (FAPI IV), fonds de capital investissement, prévu pour le troisième trimestre autour de 2,5 milliards d'euros. En outre, nous avons obtenu des engagements de plus de 1,1 milliard d'euros pour Five Arrows Long Term (FALT), fonds de capital-investissement centré sur le haut marché intermédiaire.
- Au cours du T2, FALT et FAPI IV ont finalisé leur investissement dans n2y (pionnier dans l'éducation spéciale avec des solutions numériques pour aider les élèves et les enseignants dans les écoles aux États-Unis).
- Au cours du premier semestre 2023, FAPI IV a également investi dans A2Mac1, leader mondial du benchmarking des technologies de l'automobile et de la mobilité, avec un historique unique de développement de produits et d'innovations de services.

G.2. Multi-stratégies

- Five Arrows Secondary Opportunities V (FASO V), fonds dédié aux investissements secondaires, a désormais clôturé sa période d'investissement après avoir réalisé 29 transactions en Europe et aux États-Unis et engagé 115% de son capital.
- Son fonds successeur, Five Arrows Secondary Opportunities VI (FASO VI), est actuellement en levée de fonds, avec des engagements reçus à ce jour d'environ 860 millions d'euros.
- Five Arrows Private Equity Programme III (FAPEP III), plateforme mondiale de capital-investissement multi-gérants de 3^{ème} génération, est en cours de levée, et a reçu 290 millions d'euros d'engagements à ce jour. Le fonds est déjà engagé dans 16 transactions.
- Five Arrows Global Technology (FAGT), 1^{er} fonds de fonds de capital-investissement multi-gérants axé sur la technologie, investissant dans des fonds de tiers et co-investissements dans le cadre de rachats, de fonds de croissance et de capital-risque, a reçu 275 millions de dollars d'engagements. Le fonds a été actif en investissant dans 20 fonds sous-jacents et un co-investissement à ce jour.
- Five Arrows Sustainable Investments (FASI), 1^{er} fonds impact, est en cours de levée avec environ 167 millions d'euros d'engagements reçus à ce jour. En 2023, le fonds a finalisé son premier investissement en prenant une participation dans SMRD Harmonie, acteur de premier plan dans les rénovations de bâtiments, produisant des impacts environnementaux et sociaux positifs.

G.3. Financements directs

- Five Arrows Debt Partners III (FADP III), fonds de prêts directs de la 3^{ème} génération, a réalisé cinq nouveaux investissements dans :
 - Alveo, leader mondial des logiciels de gestion de données pour les banques et institutions financières ;
 - Ideagen, leader mondial des logiciels de réglementation et de conformité ;
 - Sciforma, fournisseur paneuropéen de logiciels de gestion de portefeuille de projets ;
 - Roole, leader français des services de protection des véhicules et des conducteurs ;
 - Moore Kingston Smith, un des 20 principaux fournisseurs de services d'audit, de fiscalité et de comptabilité au Royaume-Uni.
- Des facilités supplémentaires ont également été accordées à plusieurs des sociétés en portefeuille afin de soutenir leurs ambitions de croissance.
- FADP III est maintenant engagé à environ 114%. Compte tenu du déploiement et du pipeline d'opportunités attractif, l'équipe a désormais lancé la levée du fonds successeur, Five Arrows Debt Partners IV.

G.4. Credit management

- L'activité de Credit Management, qui investit dans les prêts garantis senior, les obligations à haut rendement et le crédit structuré, a été active sur le semestre avec :
 - Aux États-Unis, l'émission d'un nouveau CLO de 400 millions dollars (Ocean Trails XIV) ;
 - En Europe, l'émission d'un nouveau CLO de 370 millions d'euros (Contego XI) ;
 - En Europe, l'équipe a lancé Five Arrows European Loan Fund (FA ELF), véhicule ouvert investissant dans des prêts seniors garantis.
- Five Arrows Global Loan Investments II (GLI II), véhicule de 2^{ème} génération investissant essentiellement dans des tranches de CLO gérés par Credit Management, est en cours de levée avec environ 157 millions d'euros d'engagements reçus à ce jour.

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

APM	Définition	Raison d'utilisation	Rapprochement
Résultat net – part du Groupe hors éléments exceptionnels	Résultat net part du Groupe hors éléments exceptionnels.	Mesurer Le résultat net part du Groupe hors éléments exceptionnels d'un montant significatif.	Dans le communiqué de presse, veuillez-vous référer à l'Annexe B.
BPA hors éléments exceptionnels	BPA hors éléments exceptionnels.	Mesurer le résultat par action hors éléments exceptionnels d'un montant significatif.	Dans le communiqué de presse, veuillez-vous référer à l'Annexe B.
Taux de rémunération ajusté	Rapport entre les charges de personnel ajustées rapportées aux revenus consolidés de Rothschild & Co hors revenus liés à la performance des investissements du MB (<i>carried interest</i> et plus-values). Les charges de personnel ajustées représentent : 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»), à laquelle il convient d'ajouter le montant de la quote-part de résultat revenant aux associés français, desquelles sont retirées les sommes versées lors du départ de certains collaborateurs, la réévaluation du montant du passif lié aux rémunérations attribuées en actions et les coûts d'acquisition considérés comme une rémunération selon les normes IFRS, qui donne le total des charges de personnel dans le calcul du ratio de rémunération de base, le montant des charges de personnel ajustées et celui des revenus sont retraités de l'effet change pour neutraliser les variations de change d'un exercice à l'autre, qui donne les charges de personnel ajustées du ratio de rémunération.	Mesurer la part du chiffre d'affaires octroyée à l'ensemble des salariés. Indicateur clé publié par toutes les banques d'investissement comparables cotées. Rothschild & Co calcule ce ratio avec des ajustements afin de donner le calcul le plus juste et le plus proche de celui calculé par les autres sociétés comparables cotées.	Veuillez-vous référer : Dans le communiqué de presse au § 3.2 Charges d'exploitation / Dans la présentation, slide 37.
Marge opérationnelle des métiers	La marge opérationnelle de chaque métier est calculée en divisant le Résultat avant impôt par les revenus de chaque métier.	Mesurer la rentabilité opérationnelle.	Voir § 2.
Rentabilité des fonds propres tangibles (ROTE) hors éléments exceptionnels	Rapport entre le Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels et les capitaux propres tangibles moyens du Groupe sur la période. Les capitaux propres tangibles correspondent aux capitaux propres - part du Groupe diminués des immobilisations incorporelles (nettes d'impôt) et des écarts d'acquisition. Les capitaux propres tangibles moyens sur la période sont égaux à la moyenne entre les capitaux propres tangibles au 31 décembre 2022 et ceux au 30 juin 2023.	Mesurer la rentabilité globale de Rothschild & Co hors éléments exceptionnels affectant la part du Groupe dans les capitaux propres tangibles de l'activité.	Dans le communiqué de présentation de l'investisseur, se reporter au slide 48.
Return on Risk Adjusted Capital (RORAC)	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. Le montant de fonds propres et de dette raisonnablement nécessaire pour financer les investissements du Groupe dans les fonds de Merchant Banking est conforme à son approche prudente de la gestion des risques. Sur la base de la composition de son portefeuille d'investissement aux dates de clôture, le management estime que le montant de « capital ajusté aux risques » (RAC) correspond à environ 70% de ses expositions, le solde pouvant être financé par de la dette. Ce pourcentage représente globalement la moyenne pondérée à 80% pour les investissements en fonds propres, à 50% pour ceux de dette junior, à 40% pour les tranches verticales des CLO et à 33% pour ceux de dette senior. Pour calculer le RORAC, le Résultat avant impôt du MB est ajusté du coût de la dette notionnelle avec un intérêt de 2,5% calculé selon les modalités ci-dessus (soit sur 30% de la valeur des actifs investis du Groupe) divisé par le RAC. Le RORAC publié est calculé sur 3 exercices glissants afin de tenir compte de la volatilité inévitable des résultats financiers de l'activité, notamment liée au calendrier des réalisations et à la comptabilisation des incitations assises sur la performance, comme le <i>carried interest</i> .	Mesurer la performance du métier de Merchant Banking.	Dans le communiqué de présentation de l'investisseur, se reporter au slide 48.
Cash flow opérationnel (CFO)	Montant de la trésorerie générée par l'activité normale du Groupe au cours de l'exercice en cours. Le calcul s'effectue selon la méthode indirecte, à partir du Résultat avant impôt.	Mesurer le montant de trésorerie généré par l'activité normale du Groupe.	Dans le communiqué de présentation de l'investisseur, se reporter au slide 49.

Comptes semestriels consolidés résumés

Bilan consolidé au 30 juin 2023

Actifs

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2023	31/12/2022
Caisse et banques centrales		5 076 024	2 521 688
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	1 679 952	2 177 181
Instruments dérivés de couverture	2	8 213	6 040
Titres au coût amorti	3	2 062 585	3 649 077
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4	1 686 625	1 927 881
Prêts et créances sur la clientèle	5	4 786 309	4 971 198
Actifs d'impôts courants		57 021	32 876
Actifs d'impôts différés	13	78 935	67 306
Comptes de régularisation et actifs divers	6	1 444 867	1 059 738
Participations dans les entreprises mises en équivalence		4 199	4 325
Droits d'utilisation		203 388	213 900
Immobilisations corporelles		255 435	253 094
Immobilisations incorporelles		238 428	241 453
Écarts d'acquisition	7	252 765	250 756
TOTAL DES ACTIFS		17 834 746	17 376 513

Passifs

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2023	31/12/2022
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	78 405	302 289
Instruments dérivés de couverture	2	-	434
Dettes envers les établissements de crédit	8	381 456	517 539
Dettes envers la clientèle	9	11 318 932	10 414 524
Dettes représentées par un titre		151 549	41 724
Passifs d'impôts courants		64 666	70 289
Passifs d'impôts différés	13	74 014	69 299
Dettes de loyers		229 232	240 676
Comptes de régularisation et passifs divers	10	2 116 486	1 667 787
Provisions	11	35 186	34 745
TOTAL DETTES		14 449 926	13 359 306
Capitaux propres		3 384 820	4 017 207
Capitaux propres – part du Groupe	14	3 030 367	3 565 080
Capital		154 205	154 060
Primes liées au capital		1 123 567	1 122 438
Réserves consolidées		1 664 560	1 740 742
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		(40 439)	(57 792)
Résultat net – part du Groupe		128 474	605 632
Participations ne donnant pas le contrôle	15	354 453	452 127
TOTAL DES PASSIFS		17 834 746	17 376 513

Compte de résultat consolidé semestriel au 30 juin 2023

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2023	30/06/2022
+ Produits d'intérêts sur les instruments financiers utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif	19	184 535	42 716
- Charges d'intérêts sur les instruments financiers utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif	19	(99 727)	(25 590)
+/- Produits d'intérêts nets sur les autres instruments financiers	19	38 776	18 027
+ Commissions (produits)	20	1 085 189	1 263 213
- Commissions (charges)	20	(55 338)	(54 403)
+/- Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	21	87 438	130 964
+/- Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti		1	(274)
+ Produits des autres activités		150	283
- Charges des autres activités		(177)	(390)
Produit net bancaire		1 240 847	1 374 546
- Charges de personnel	22	(765 565)	(763 424)
- Autres charges d'exploitation	22	(191 493)	(159 982)
- Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		(45 960)	(40 485)
Résultat brut d'exploitation		237 829	410 655
+/- Coût du risque	23	2 707	3 754
Résultat d'exploitation		240 536	414 409
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		(34)	1 961
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	24	6 263	(2 407)
Résultat avant impôt		246 765	413 963
- Impôt sur les bénéfices	25	(50 994)	(81 896)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		195 771	332 067
Participations ne donnant pas le contrôle	15	67 297	83 270
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		128 474	248 797
Résultat de base par action (en euros)	28	€1,74	€3,43
Résultat de base par action (en euros) - activités poursuivies	28	€1,74	€3,43
Résultat dilué par action (en euros)	28	€1,71	€3,37
Résultat dilué par action (en euros) - activités poursuivies	28	€1,71	€3,37

Etat du résultat global semestriel au 30 juin 2023

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	30/06/2022
Résultat net consolidé	195 771	332 067
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables		
Écarts de conversion liés aux filiales et aux entreprises mises en équivalence	29 402	19 153
Gain de change transféré au résultat lié à la cession d'une filiale	(7 778)	-
Gains/(pertes) sur les variations de la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie	1 685	(532)
(Gains)/pertes liés à la couverture de flux de trésorerie transférés au compte de résultat	(159)	(998)
Quote-part des gains/(pertes) comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence	(94)	(254)
Autres ajustements	1	-
Impôts	(351)	291
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres recyclables	22 706	17 660
Gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables		
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	(15 703)	131 420
Impôts	3 564	(22 430)
Total des gains et pertes nets comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables	(12 139)	108 990
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	10 567	126 650
RÉSULTAT GLOBAL	206 338	458 717
<i>dont part du Groupe</i>	<i>133 161</i>	<i>376 399</i>
<i>dont participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>73 177</i>	<i>82 318</i>

Tableau de valorisation des capitaux propres consolidé semestriel au 30 juin 2023

En milliers d'euros	Capital et réserves liées (Note 14.1)	Réserves consolidées (Note 14.1)	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (nets d'impôts) (Note 14.1)		Capitaux propres – part du Groupe	Capitaux propres – part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
			Réserves de conversion	Réserves de couverture de flux de trésorerie			
CAPITAUX PROPRES AU 1ER JANVIER 2022	1 301 209	1 861 953	(32 050)	1 713	3 132 825	468 377	3 601 202
(Achats)/ventes de titres autodétenus	-	(32 853)	-	-	(32 853)	1	(32 852)
Réduction de capital	(25 455)	25 455	-	-	-	-	-
Distributions (Notes 14.2)	-	(200 967)	-	-	(200 967)	(184 656)	(385 623)
Émission d'actions	744	-	-	-	744	-	744
Augmentation de capital liée aux options	-	921	-	-	921	-	921
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	(16 584)	(16 584)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	-	9 443	(9 657)	-	(214)	(281)	(495)
Réévaluation des parts d'associés commandités de RMM à la juste valeur avant acquisition (Note 15)	-	(41 300)	-	-	(41 300)	41 300	-
Acquisition des parts d'associés commandités de RMM (Note 15)	-	-	-	-	-	(41 300)	(41 300)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	(24 711)	(239 301)	(9 657)	-	(273 669)	(201 520)	(475 189)
Résultat net pour l'exercice 2022	-	605 632	-	-	605 632	195 151	800 783
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	(808)	(808)	-	(808)
(Gains)/pertes transférés au compte de résultat	-	-	-	(1 306)	(1 306)	-	(1 306)
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	113 371	-	-	113 371	(1)	113 370
Écarts de conversion et autres variations	-	4 719	(15 684)	-	(10 965)	(9 880)	(20 845)
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2022	1 276 498	2 346 374	(57 391)	(401)	3 565 080	452 127	4 017 207
(Achats)/ventes de titres autodétenus	-	12 772	-	-	12 772	-	12 772
Distribution ordinaire (Note 14.2, Note 15)	-	(107 484)	-	-	(107 484)	(159 205)	(266 689)
Émission d'actions	1 274	-	-	-	1 274	-	1 274
Augmentation de capital liée aux options	-	5 168	-	-	5 168	-	5 168
Réévaluation de la dette liée aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions au sein des capitaux propres	-	6 703	-	-	6 703	-	6 703
Charge, nette d'impôt, liée au reclassement des transactions dont le paiement est fondé sur des actions, de réglées en instruments de capitaux propres vers réglées en trésorerie	-	(4 971)	-	-	(4 971)	-	(4 971)
Reclassement net des transactions dont le paiement est fondé sur des actions	-	(3 629)	-	-	(3 629)	-	(3 629)
Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée (Note 15)	-	-	-	-	-	(11 170)	(11 170)
Effet des changements de pourcentage d'intérêt sans changement sur le contrôle	-	(19)	528	-	509	(476)	33
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	1 274	(91 460)	528	-	(89 658)	(170 851)	(260 509)
Résultat net semestriel au 30 juin 2023	-	128 474	-	-	128 474	67 297	195 771
Variations de valeur affectant les capitaux propres	-	-	-	1 365	1 365	-	1 365
(Gains)/pertes transférés au compte de résultat	-	-	(7 778)	(190)	(7 968)	-	(7 968)
Gains/(pertes) de réévaluation sur les régimes à prestations définies	-	(12 139)	-	-	(12 139)	-	(12 139)
Écarts de conversion et autres variations	-	1	23 428	-	23 429	5 880	29 309
Capitaux propres au 30 juin 2023 - avant distribution exceptionnelle de réserves	1 277 772	2 371 250	(41 213)	774	3 608 583	354 453	3 963 036
Distribution exceptionnelle de réserves	-	(578 216)	-	-	(578 216)	-	(578 216)
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2023	1 277 772	1 793 034	(41 213)	774	3 030 367	354 453	3 384 820

Tableau des flux de trésorerie semestriel au 30 juin 2023

En milliers d'euros	Notes	30/06/2023	30/06/2022
Résultat avant impôt (I)		246 765	413 963
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles		23 529	21 179
Amortissement et dépréciation des droits d'utilisation et intérêts sur dettes de loyers		26 627	21 697
(Gains)/pertes liés aux acquisitions, cessions et dépréciation de filiales	24	(7 506)	(1 674)
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		34	(1 961)
(Gains)/pertes nets des activités d'investissement	21	(64 041)	(103 650)
Autres éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt		(1 959)	367
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt (II)		(23 316)	(64 042)
(Réalisation)/remboursement net des prêts et créances sur la clientèle		218 667	(380 548)
Flux de trésorerie (placés)/reçus liés aux opérations avec les établissements de crédit		(52 588)	74 889
Augmentation/(diminution) nette des dettes envers la clientèle		810 552	(128 361)
Flux nets de trésorerie générés par les instruments dérivés et par le portefeuille de transaction		(168 166)	(48 398)
(Achats)/ventes nets d'actifs financiers disponibles à la vente détenus à des fins de liquidité		1 870 555	116 270
Autres mouvements affectant des actifs et des passifs liés aux activités de trésorerie		140 802	(85 914)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de trésorerie		2 601 155	(71 514)
(Augmentation)/diminution nette du fonds de roulement		(408 038)	(329 067)
Paieement des dettes de loyer		(24 740)	(20 372)
Impôts versés		(78 444)	(112 565)
Flux nets de trésorerie liés aux autres activités opérationnelles		(511 222)	(462 004)
Augmentation/(diminution) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (III)		2 308 600	(914 066)
Total des flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles et de trésorerie (A) = (I) + (II) + (III)		2 532 049	(564 145)
Achat d'investissements		(77 135)	(147 059)
Achat de filiales et d'entreprises associées, net de la trésorerie et des équivalents de trésorerie acquis		(3 389)	(37 900)
Achat d'immobilisations corporelles et incorporelles		(19 576)	(11 593)
Flux de trésorerie investis		(100 100)	(196 552)
Flux de trésorerie reçus d'investissements (ventes et dividendes)		205 860	202 333
Vente de filiales et d'entreprises associées, net de la trésorerie et des équivalents de trésorerie cédés		(604)	-
Vente d'immobilisations corporelles et incorporelles		2 965	773
Flux de trésorerie reçus		208 221	203 106
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		108 121	6 554
Distributions versées aux actionnaires et aux associés commandités de la société mère	14.2	(107 484)	(200 967)
Distributions versées aux participations ne donnant pas le contrôle	15	(159 205)	(167 826)
Flux d'intérêts versés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	15	(11 170)	(7 318)
Acquisition des parts d'associés commandités de RMM	15	-	(41 300)
(Acquisition)/vente de titres autodétenus et d'intérêts minoritaires		(8 622)	(21 255)
Total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		(286 481)	(438 666)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)		45 236	98 662
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A) + (B) + (C) + (D)		2 398 925	(897 595)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	17	3 674 820	7 256 665
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	17	6 073 745	6 359 070
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		2 398 925	(897 595)

1. Faits marquants

1.1 Offre publique d'achat simplifiée de Rothschild & Co Concordia sur les actions Rothschild & Co

Une offre publique d'achat simplifiée (« l'Offre ») sur les actions Rothschild & Co annoncée par Rothschild & Co Concordia le 6 et le 13 février 2023 a été déposée le 8 juin 2023.

De plus amples informations sur l'Offre sont données dans le rapport semestriel d'activité.

1.2 Accord en vue de l'acquisition d'Atlantic Equities

En avril 2023, le Groupe est parvenu à un accord afin que Redburn, leader européen indépendant en matière de recherche sur les actions et du courtage, acquiert 100% des activités d'Atlantic Equities, spécialiste en matière de recherche et de courtage sur les actions américaines. L'acquisition est soumise à certaines conditions préalables qui devraient être satisfaites durant le deuxième semestre de 2023. De plus amples détails sont fournis en Note 7.

1.3 Cession d'une activité de gestion d'actifs en Amérique du Nord

En novembre 2022, le Groupe a conclu un accord avec Wintrust Financial Corporation, aux termes duquel une filiale de Wintrust, Great Lakes Advisors, LLC a accepté de se porter acquéreur de nos activités de gestion d'actifs américaines. La cession de Rothschild & Co Asset Management US Inc. a été finalisée le 4 avril 2023.

Les revenus annuels de l'activité s'élevaient à 22 millions d'euros en 2022 et à 5 millions d'euros au moment de la cession au 4 avril 2023.

1.4 Environnement macroéconomique

Les niveaux élevés d'inflation dans la plupart des pays du monde ont engendré des hausses significatives des taux d'intérêt et une volatilité des marchés. Les effets induits sur les principaux risques auxquels le Groupe R&Co est confronté sont présentés ci-dessous.

1.4.1 *Risque de taux d'intérêt et risque de liquidité*

Du fait de son modèle économique de banque privée, le Groupe a un risque de taux d'intérêt limité dans un environnement de hausse des taux d'intérêt. En effet, les prêts sont principalement concentrés sur nos clients privés, pour la plupart avec des garanties constituées de portefeuilles de titres (prêts Lombard). Ce type de prêt est généralement à court terme ou avec des taux d'intérêt variables.

Par ailleurs, la position de liquidité du Groupe reste solide et l'impact des taux d'intérêt sur le comportement des clients est suivi de près afin de garantir le maintien de cette solidité. De plus amples informations sur le risque de taux d'intérêt et le risque de liquidité figurent aux paragraphes 4.3.1 et 4.3.2 des présents comptes.

1.4.2 *Risque de crédit sur les prêts à la clientèle*

La méthodologie et les hypothèses retenues par le Groupe pour l'évaluation de ses pertes sur créances attendues sont décrites dans le paragraphe 4.2.1.1 « Regroupement d'instruments pour pertes calculées collectivement » des présents comptes.

L'estimation de la valeur des garanties détenues et les probabilités de défaut peuvent s'avérer difficiles à évaluer dans un contexte de taux d'intérêt plus élevés que ceux observés depuis de nombreuses années, que dans un environnement stable. La perte en cas de défaut (LGD) a été déterminée en grande partie par l'examen des garanties détenues sur les prêts octroyés. Dans les cas pour lesquels la garantie a été difficile à évaluer, des ajustements ont été apportés à leur valeur présumée pour refléter les récents mouvements du marché.

Si un emprunteur venait à être affecté par les changements de taux d'intérêt au point de compromettre son prêt, cette défaillance serait traitée avec les méthodes habituelles. Les défauts de paiement restent très faibles à la date de clôture. Une information quantitative complète sur le risque de crédit est fournie dans le paragraphe 4.2 « Risque de crédit ».

1.5 Impôt minimum mondial

Afin de s'assurer que les grandes sociétés multinationales paient un niveau d'impôt minimum sur les bénéfices réalisés dans chacune des juridictions où elles opèrent, l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) a publié un projet de cadre législatif en décembre 2021, puis des règles détaillées en mars 2022. Ces dernières devraient être utilisées par plus de 135 juridictions autonomes ayant accepté de modifier leurs dispositions fiscales et introduire un impôt minimum de 15%. Cette réglementation est communément désignée sous le terme de Pilier 2.

Le Conseil de l'UE a officiellement approuvé la directive européenne, introduisant le cadre proposé par l'OCDE dans la réglementation européenne, le 15 décembre 2022. La directive doit être transposée par les organes législatifs des États membres de l'UE avant le 31 décembre 2023, avec une mise en application à partir du 1er janvier 2024.

Une fois que les changements apportés aux dispositions fiscales de toute juridiction dans laquelle le Groupe opère seront adoptés, le Groupe est susceptible d'être soumis à l'impôt complémentaire. Au 30 juin 2023, le Royaume-Uni et le Japon étaient les seules juridictions dans lesquelles le Groupe opère ayant adopté ou étant en cours d'adoption de la législation fiscale relative à Pilier 2. La direction suit de près l'avancement du processus législatif dans chaque juridiction dans laquelle le Groupe opère. Au 30 juin 2023, le Groupe ne prévoit pas d'impact significatif sur ses comptes consolidés.

Le 23 mai 2023, l'IASB a publié Réforme fiscale internationale – Règles du modèle Pilier 2 (Amendement d'IAS12) avec une date d'entrée en vigueur le 1er janvier 2023. Ces amendements créent une exception temporaire obligatoire à la comptabilisation d'impôts différés en relation avec Pilier 2. En outre, les amendements contraignent les entités à fournir des informations utiles aux utilisateurs des états financiers pour comprendre l'exposition de l'entité aux impôts sur le résultat au titre de Pilier 2. Ces obligations d'informations ne sont pas requises pour l'information financière intermédiaire au 30 juin 2023.

Ces amendements n'ont pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2023.

2. Base de préparation des comptes consolidés

2.1 Informations relatives à la Société

Les comptes consolidés résumés du premier semestre de l'exercice 2023 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°2022-01 du 8 avril 2022 de l'Autorité des normes comptables (ANC). Ils couvrent la période allant du 1er janvier 2023 au 30 juin 2023.

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 3 août 2023.

Au 30 juin 2023, 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). Au 30 juin 2023, la Société est cotée sur Euronext Paris (Compartment A).

Au 30 juin 2023, la société mère de Rothschild & Co SCA est Rothschild & Co Concordia SAS, dont le siège social se situe également au 23 bis, avenue de Messine, 75008 Paris, France.

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

2.2 Principes généraux

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

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

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

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

Les amendements sont entrés en vigueur à compter du 1er janvier 2023 et n'ont eu aucun impact significatif pour le Groupe.

2.3.2 *IFRS 17 Contrats d'assurance*

La norme IFRS 17 Contrats d'assurance est applicable pour les périodes débutant le 1er janvier 2023. Le Groupe considère qu'il n'a pas de produits ou services entrant dans le champ d'application de cette norme.

2.3.3 *Mise à jour des expositions en USD Libor à juin 2023*

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

Les expositions du Groupe aux actifs financiers non dérivés indexés sur le Libor USD qui étaient de 39,9 millions d'euros en décembre 2022 ont été transférées vers un nouveau taux de référence entrant en vigueur à partir de juillet 2023. De plus, le Groupe a précédemment émis une dette subordonnée à durée indéterminée d'une valeur nominale de 200 millions de dollars US, comptabilisée en tant que participations ne donnant pas le contrôle.

Les paiements des intérêts sur cette dette ont été indexés sur le Libor USD. Un processus de consultation de tous les détenteurs de dettes subordonnées a été lancé le 22 juin 2023 afin de modifier la méthodologie du taux d'intérêt du Libor USD vers le SOFR journalier ajusté d'une marge de 0,42826% par an, conformément à la pratique du marché. La proposition n'a pas été approuvée et ne sera donc pas mise en œuvre. Dans ces conditions, le Groupe s'attend à ce que le taux d'intérêt des dettes se base sur le Libor USD synthétique tant qu'il sera coté (ceci étant prévu jusqu'au 30 septembre 2024) et consulte la banque agente au sujet des futures fixations de taux d'intérêt. Les conditions générales des dettes prévoient que le taux d'intérêt sera déterminé par le trustee des dettes si la banque agente ne détermine pas le taux d'intérêt.

2.3.4 *Autres modifications de normes comptables*

L'IASB a publié d'autres modifications mineures sur les normes IFRS qui sont en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2023. Ces exigences révisées n'ont pas d'impact significatif pour le Groupe.

2.4 Changements de normes comptables à venir

Le Groupe n'anticipe pas d'impacts significatifs au titre des changements de normes à venir.

2.5 Événements postérieurs à la clôture

En dehors des éléments précités, il n'y a pas eu d'événements survenus après la date de clôture qui nécessitent une information dans ces comptes.

3. Principes comptables et méthodes d'évaluation

3.1 Méthodes de consolidation

Les principes comptables et méthodes d'évaluation appliqués par le Groupe pour les comptes consolidés résumés semestriels sont les mêmes que ceux appliqués et décrits dans les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2022. 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 2023 est optionnelle.

3.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation

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

Les estimations et hypothèses sont principalement utilisées en ce qui concerne l'estimation des primes à payer, les tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles, la valorisation des actifs financiers à la FVTPL, les dépréciations et évaluations d'actifs au coût amorti, la comptabilisation des régimes de retraite, l'évaluation des actifs et passifs d'impôts différés, 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 2022 et demeure globalement inchangée au 30 juin 2023.

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 2022 et demeure globalement inchangée au 30 juin 2023.

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 partagées.

Les prêts accordés par le Groupe sont principalement destinés à soutenir l'activité de la Banque privée et gestion d'actifs *via* des prêts à des clients privés (PCL) qui sont, soit garantis par des portefeuilles de titres (prêts Lombard), soit par des biens immobiliers (prêts hypothécaires).

LOMBARD ET PRÊTS HYPOTHÉCAIRES

Le Groupe a un très faible historique de défauts sur ses prêts Lombard et hypothécaires accordés par le PCL. La probabilité de défaut (PD) et la LGD ont été déterminées par l'historique des défauts observés et par des scénarios baissiers réalistes basés sur l'évaluation de la direction.

Pour les prêts Lombard, l'estimation de la LGD est basée sur le montant de la garantie détenue, et si celle-ci est diversifiée ou non, ainsi que sur la nature du client et des difficultés potentielles de recouvrement de la garantie. Dans le scénario de référence pour l'évaluation du risque de crédit, la PD et la LGD moyennes pondérées estimées sont respectivement de 0,3% et 8% (décembre 2022 : 0,3% et 9%).

Pour les prêts hypothécaires, l'estimation de la LGD tient compte de la valeur des biens hypothéqués et varie en fonction de la LTV, de la difficulté et du montant des frais susceptibles d'être engagés pour recouvrer et activer toute garantie, de la nature du client. Dans le scénario de référence pour l'évaluation du risque de crédit, la PD et la LGD moyennes pondérées estimées sont respectivement de 1,6% et 7% (décembre 2022 : 1,6% et 7%).

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

AUTRES PRÊTS À LA CLIENTÈLE

Le Groupe accorde également d'autres types de prêts à la clientèle, principalement des prêts aux entreprises en France ; du financement d'opération immobilière d'entreprise ; et du soutien à l'activité de Merchant Banking et de Gestion d'actifs du Groupe, ce qui représente 317 millions d'euros du total au bilan au 30 juin 2023 (décembre 2022 : 290 millions d'euros). La perte de crédit attendue (ECL) de ces entreprises est soigneusement examinée, secteur par secteur, et, lorsque cela est significatif, prêt par prêt. Les PD et LGD de chaque secteur sont basées sur les pertes historiques, combinées à un jugement prospectif sur le niveau des pertes futures.

Compte tenu de la taille relativement modeste de ce portefeuille, le risque de crédit étant pour la plupart 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 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 2022 et n'est pas significativement différent au 30 juin 2023.

<i>En millions d'euros</i>	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	30/06/2023	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	31/12/2022
Valeur brute comptable								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 686,6	-	-	1 686,6	1 927,9	-	-	1 927,9
Prêts à la clientèle PCL	4 326,8	85,2	0,2	4 412,2	4 557,3	57,1	0,1	4 614,5
Autres prêts à la clientèle	343,6	5,1	69,8	418,5	330,3	3,2	72,1	405,6
Titres au coût amorti	2 063,1	-	-	2 063,1	3 649,7	-	-	3 649,7
TOTAL	8 420,1	90,3	70,0	8 580,4	10 465,2	60,3	72,2	10 597,7
Dépréciation								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts à la clientèle PCL	(3,6)	(0,1)	(0,2)	(3,9)	(4,2)	(0,1)	(0,1)	(4,4)
Autres prêts à la clientèle	(0,9)	(0,3)	(39,3)	(40,5)	(0,9)	(0,3)	(43,3)	(44,5)
Titres au coût amorti	(0,5)	-	-	(0,5)	(0,6)	-	-	(0,6)
TOTAL	(5,0)	(0,4)	(39,5)	(44,9)	(5,7)	(0,4)	(43,4)	(49,5)
Valeur nette comptable								
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 686,6	-	-	1 686,6	1 927,9	-	-	1 927,9
Prêts à la clientèle PCL	4 323,2	85,1	-	4 408,3	4 553,1	57,0	-	4 610,1
Autres prêts à la clientèle	342,7	4,8	30,5	378,0	329,4	2,9	28,8	361,1
Titres au coût amorti	2 062,6	-	-	2 062,6	3 649,1	-	-	3 649,1
TOTAL	8 415,1	89,9	30,5	8 535,5	10 459,5	59,9	28,8	10 548,2

Pour les prêts et créances sur la clientèle, le coût du risque de la période est créditeur de 2,1 millions d'euros (Note 23) 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 ainsi que sur la détermination des trois Étapes sont données dans la partie « Évaluation des pertes de crédit attendues » du Rapport Annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

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

En millions d'euros	Étape 1 ECL à 1 an	Étape 2 ECL à maturité	Étape 3 ECL à maturité	TOTAL
Dépréciation à l'ouverture	(5,1)	(0,4)	(43,4)	(48,9)
Mouvements impactant le résultat				
(Dotations)	(0,2)	-	(2,4)	(2,6)
Reprises	0,8	-	3,8	4,6
Total (dotations)/reprises net au résultat sur la période	0,6	-	1,4	2,0
Mouvements n'impactant pas le résultat				
Passage en perte	-	-	3,0	3,0
Différences de change	-	-	(0,5)	(0,5)
DÉPRÉCIATION À LA CLÔTURE	(4,5)	(0,4)	(39,5)	(44,4)

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

4.3 Risque de taux d'intérêt et risque de liquidité

4.3.1 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque sur le revenu ou le capital résultant des mouvements des taux d'intérêt. La gestion du risque de taux d'intérêt est mentionnée dans le Rapport Annuel pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, et reste globalement inchangée au 30 juin 2023.

En raison de la nature de son activité, seules les entités bancaires du Groupe sont exposées à un risque de taux d'intérêt important et doivent donc le gérer de manière dynamique. L'un des principaux risques auxquels les banques sont, en général, confrontées tient au fait que les profils de taux d'intérêt de leurs actifs ou de leurs passifs peuvent diverger (par exemple, une banque peut avoir des dépôts de clients à taux variable finançant des prêts à la clientèle et des titres détenus à des fins de liquidité à taux fixe et à longue échéance). Le Groupe échappe dans une large mesure à ce risque, car la plupart de ses actifs et passifs bancaires et de trésorerie sont à très court terme, ou assortis de taux d'intérêt variables. Les titres de dettes et les effets publics détenus par le Groupe à des fins de liquidité sont uniquement à court terme. Ceux dont l'échéance initiale est supérieure à 6 mois (détenus comme alternative aux placements auprès de la banque centrale) ont une maturité moyenne pondérée de 13 mois en juin 2023 (décembre 2022 : 14 mois). La différence entre la valeur comptable et la juste valeur de la dette comptabilisée au coût amorti, principalement attribuable aux augmentations des taux d'intérêt, n'est que d'environ -26 millions d'euros. Notre exposition au risque de taux d'intérêt sur les portefeuilles de prêts est limitée avec seulement 321 millions d'euros (décembre 2022 : 384 millions d'euros) de prêts non couverts ayant une échéance supérieure à un an, ce qui représente seulement 7% (décembre 2022 : 8%) du total de nos prêts.

4.3.2 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 2022 de l'exercice clos le 31 décembre 2022 et reste globalement inchangée au 30 juin 2023.

Le Groupe continue d'adopter une approche prudente dans la gestion du risque de liquidité et il conserve une position de liquidité très forte au 30 juin 2023 avec 9,3 milliards d'euros d'actifs liquides (décembre 2022 : 8,8 milliards d'euros), soit 52% de l'actif brut et 82% des dépôts (décembre 2022 : 51% de l'actif brut et 84% des dépôts). Une analyse des actifs liquides est présentée dans la Note 17 « Trésorerie et équivalents de trésorerie », démontrant que les actifs liquides détenus par le Groupe sont principalement constitués de dépôts auprès de banques centrales et d'établissements bancaires (6,8 milliards d'euros ; décembre 2022 : 4,5 milliards d'euros) et de titres de dette de notation élevée (*investment grade* : 2,0 milliards d'euros ; décembre 2022 : 3,6 milliards d'euros). Ces titres de dette font l'objet d'un contrôle régulier et les positions et limites des notations les plus faibles ont été réduites lorsque cela a été jugé nécessaire. En ce qui concerne l'analyse sectorielle, la majorité de l'exposition concerne les institutions financières et supranationales. L'exposition aux entreprises est de 325 millions d'euros (décembre 2022 : 341 millions d'euros). Cette exposition est raisonnablement bien répartie entre différents secteurs et contreparties.

Etant donné la hausse des taux au cours des dernières années, l'évolution des dépôts de la clientèle est globalement conforme aux prévisions. Ils font l'objet d'une étroite surveillance par le biais du ratio prêts/dépôts du Groupe et de son ratio de financement stable net (NSFR). Le ratio crédits/dépôts du Groupe a été ramené à 42% en juin 2023 (décembre 2022 : 48%) comparé à une limite interne prudente de 50%. Le NSFR, qui est le critère réglementaire permettant de s'assurer que les banques disposent d'un niveau de financement stable approprié pour leur base d'actifs, est largement supérieur à la limite réglementaire au 30 juin 2023 et nous continuons de nous assurer que nous conservons un profil de risque de liquidité conservateur.

Chacune des banques du Groupe maintient également un ratio crédits/dépôts conservateur. Certains ratios réglementaires de liquidité clés des banques appartenant au Groupe sont présentés ci-dessous et excèdent tous les limites internes ou réglementaires. Les montants ne sont pas audités.

Ratios de liquidité à court terme (LCR)	30/06/2023	31/12/2022
Rothschild & Co Bank AG	176%	130%
Rothschild Martin Maurel	173%	134%
Rothschild & Co Bank International Limited	193%	153%
<i>Limite réglementaire</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>

Ratios de financement stable net (NSFR)	30/06/2023	31/12/2022
Rothschild & Co Bank AG	160%	163%
Rothschild Martin Maurel	186%	152%
Rothschild & Co Bank International Limited ⁽¹⁾	152%	153%
<i>Limite réglementaire</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>

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

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

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 dont la liquidité peut être démontrée ainsi que des parts de fonds dont la valeur liquidative est disponible et déterminée quotidiennement.

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

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

Niveau 3 : instruments évalués selon des modèles qui s'appuient matériellement sur des données non observables

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

Les méthodes utilisées par le Groupe pour valoriser ses actifs et passifs à des fins de reporting sont entièrement décrites dans le Rapport Annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2022, et restent globalement inchangées au 30 juin 2023.

4.4.2 Juste valeur des instruments financiers

Comptabilisés au coût amorti

En millions d'euros	30/06/2023				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	5 076,0	5 076,0	-	5 076,0	-
Titres au coût amorti	2 062,6	2 036,7	1 991,3	45,4	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 686,6	1 686,6	-	1 686,6	-
Prêts et créances sur la clientèle	4 786,3	4 755,0	-	4 746,8	8,2
TOTAL	13 611,5	13 554,3	1 991,3	11 554,8	8,2
Passifs financiers					
Dettes envers les banques et les établissements de crédit	381,5	356,1	-	356,1	-
Dettes envers la clientèle	11 318,9	11 317,8	-	11 317,8	-
Dettes représentées par un titre	151,5	151,5	-	151,5	-
TOTAL	11 851,9	11 825,4	-	11 825,4	-

En millions d'euros	31/12/2022				
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse et banques centrales	2 521,7	2 521,7	-	2 521,7	-
Titres au coût amorti	3 649,1	3 616,1	3 570,5	45,6	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 927,9	1 927,9	-	1 927,9	-
Prêts et créances sur la clientèle	4 971,2	4 969,3	-	4 962,7	6,6
TOTAL	13 069,9	13 035,0	3 570,5	9 457,9	6,6
Passifs financiers					
Dettes envers les banques et les établissements de crédit	517,5	497,4	-	497,4	-
Dettes envers la clientèle	10 414,5	10 414,5	-	10 414,5	-
Dettes représentées par un titre	41,7	41,7	-	41,7	-
TOTAL	10 973,7	10 953,6	-	10 953,6	-

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

Comptabilisés à la juste valeur

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2023			
	TOTAL	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Fonds de placement collectifs	470,4	450,7	19,7	-
Actifs financiers à la FVTPL détenus à des fins d'investissement	1 029,9	6,2	185,0	838,7
Autres actifs financiers à la FVTPL	86,4	86,4	-	-
Instruments financiers dérivés	101,5	-	101,5	-
TOTAL	1 688,2	543,3	306,2	838,7
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	78,4	-	78,4	-
TOTAL	78,4	-	78,4	-

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2022			
	TOTAL	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Fonds de placement collectifs	725,5	706,3	19,2	-
Actifs financiers à la FVTPL détenus à des fins d'investissement	1 090,9	11,7	194,3	884,9
Autres actifs financiers à la FVTPL	83,4	83,4	-	-
Instruments financiers dérivés	283,4	-	283,4	-
TOTAL	2 183,2	801,4	496,9	884,9
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	302,6	-	302,6	-
TOTAL	302,6	-	302,6	-

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

Mouvements des instruments classés en Niveau 3

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

<i>En millions d'euros</i>	Parts de fonds et autres titres à revenu variable	Obligations et autres titres à revenu fixe	TOTAL
Au 1er janvier 2023	882,4	2,5	884,9
Total des gains sur la période enregistrés au compte de résultat	33,1	0,1	33,2
Acquisitions	85,2	-	85,2
Cessions	(163,7)	(0,8)	(164,5)
Autres mouvements	(0,1)	-	(0,1)
AU 30 JUIN 2023	836,9	1,8	838,7

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 valoriser les actifs de Niveau 3. Lorsque la participation du Groupe concerne un fonds géré ou un portefeuille géré par un tiers, la méthode de valorisation reprend celle utilisée pour les investissements sous-jacents du fonds, dans lequel le Groupe détient une participation.

Investissement	Montant (en m€)		Méthode d'évaluation	Moyenne pondérée avant taux d'actualisation	
	30/06/2023	31/12/2022		30/06/2023	31/12/2022
Investissements en actions non cotées, gérés par le Groupe	560,7	641,8	Multiple de transaction ou de comparable boursiers	19,9x	19,7x
Investissements dans des fonds tiers par un fonds de MB	176,7	157,4	Valeur actif net basée sur une valorisation externe	N/A	N/A
Investissements dans des fonds gérés par des tiers	23,3	24,5	Valeur actif net basée sur une valorisation externe	N/A	N/A
Participations dans des sociétés d'investissement de crédit	68,9	50,6	Mark to model	N/A	N/A
Autres	7,3	8,1	N/A	N/A	N/A
TOTAL	836,9	882,4			

Investissement	Montant (en m€)		Principales données non observables	Moyenne pondérée des données non observables	
	30/06/2023	31/12/2022		30/06/2023	31/12/2022
Investissements en actions non cotées, gérés par le Groupe	560,7	641,8	Décote de négociabilité et d'illiquidité	8,3%	9,1%
Investissements dans des fonds tiers par un fonds de MB	176,7	157,4	Paramètres utilisés pour la valorisation externe	N/A	N/A
Investissements dans des fonds gérés par des tiers	23,3	24,5	Paramètres utilisés pour la valorisation externe	N/A	N/A
Participations dans des sociétés d'investissement de crédit	68,9	50,6	Taux de défaut et de recouvrement	2,3%	2,3%
Autres	7,3	8,1	N/A	N/A	N/A
TOTAL	836,9	882,4			

Sur les 837 millions d'euros d'actifs financiers à la FVTPL classés en Niveau 3 au 30 juin 2023, 561 millions d'euros sont des investissements réalisés par le Groupe dans des fonds gérés dont les instruments sous-jacents sont évalués en utilisant un multiple de transaction ou de comparable boursiers ou une valorisation externe. La principale donnée non observable est la décote d'illiquidité/de négociabilité qui a été calculée en utilisant les multiples de comparables boursiers. Celle-ci reflète la différence de valeur entre un actif détenu dans un portefeuille et (i) une action liquide dont la valeur peut être observée ou (ii) un actif comparable évalué dans le cadre d'une transaction similaire et un actif conservé en portefeuille. Pour une meilleure compréhension, si la décote d'un actif était de 15% au lieu de 10%, la valorisation généralement utilisée par le Groupe serait inférieure de 15% à celle calculée à l'aide du multiple de comparables boursiers, plutôt qu'inférieure de 10%. Pour quantifier davantage la sensibilité de la juste valeur de ces investissements, le Groupe a déterminé l'impact d'une baisse de 5% de la valeur comptable des instruments sous-jacents. Dans un tel cas, l'incidence serait une charge avant impôt de 41,2 millions d'euros, ou 7,3% de ce type d'actif (décembre 2022 : 6,0%).

Par ailleurs, les investissements réalisés dans des fonds, dont les actifs sous-jacents sont valorisés par un tiers, s'élevaient à 200 millions d'euros. Dans la mesure où l'ensemble des détails des méthodes de valorisation de ces instruments n'est pas disponible, le Groupe est parti du postulat qu'elles ne reposent peut-être pas sur des données observables. Ils sont donc classés en Niveau 3 ; aucun des actifs sous-jacents n'est individuellement significatif pour les comptes du Groupe. Pour quantifier la sensibilité à la juste valeur de ces instruments, le Groupe a déterminé l'impact dans le cas d'une baisse de 5% de la valeur comptable. Dans ce cas, une charge avant impôt au compte de résultat serait de 10,4 millions d'euros ou 5,2% (décembre 2022 : 5,7%).

La principale donnée non observable pour valoriser les participations dans des sociétés d'investissement de crédit est considérée comme le taux de défaut. Si le taux de défaut moyen venait à augmenter de 25%, la valeur des participations baisserait de 4,0 millions d'euros ou 5,9% (décembre 2022 : 6,2%).

5. Impacts et risques financiers liés au changement climatique

5.1 Gouvernance des risques liés au changement climatique

Le Rapport Annuel 2022 présente les principaux risques auxquels le Groupe est exposé en raison du dérèglement climatique et décrit les politiques, les progrès et la gouvernance du Groupe en matière de développement durable. Le rapport du Groupe sur l'impact climatique, publié en novembre 2022, aborde les potentiels impacts du changement climatique sur nos activités. Le rapport présente aussi les éléments clés de notre stratégie visant à gérer les risques liés au climat et à saisir les opportunités résultant de la transition de l'économie mondiale vers une économie bas-carbone. Il présente également les principales mesures ayant déjà été prises pour atténuer ces risques pour nos activités et nos parties prenantes.

Le Groupe a défini des responsabilités en matière de développement durable à différents niveaux de gouvernance, à savoir :

- aux Comités Risques et Développement Durable du Conseil de Surveillance,
- à Rothschild & Co Gestion,
- au Comité Exécutif du Groupe,
- aux comités de gestion des métiers, et
- aux équipes et comités spécialisés qui conseillent le management sur les risques, opportunités et impacts liés au développement durable, y compris le changement climatique.

Accompagner la transition vers une économie bas-carbone est une priorité clairement affirmée dans le cadre ESG pour le Groupe. Cette ambition constitue le fondement de l'intégration des risques, opportunités et impacts liés au développement durable à tous les niveaux de notre organisation y compris dans nos processus de gestion des risques. Le Groupe a mis en place un ensemble de procédures afin d'assurer la compréhension et la gestion globales des impacts potentiels du changement climatique sur nos activités.

L'évaluation des risques liés au climat réalisée par le Groupe a permis de conclure qu'en raison du modèle économique actuel du Groupe, les risques climatiques ont seulement un impact potentiellement limité sur les risques de crédit, de liquidité et de marché liés aux activités de bilan du Groupe. Les impacts climatiques sont susceptibles d'affecter les activités du Groupe, plus particulièrement sous la forme de considérations réputationnelles, d'un élargissement des obligations réglementaires et des attentes des clients en la matière.

5.2 Le risque climatique appliqué aux comptes du Groupe

Le Groupe continue d'évaluer les effets du changement climatique sur ses comptes qui pourrait éventuellement provenir 1) de la nécessité d'adapter son modèle économique; 2) des risques de réputation; ou 3) d'exigences légales et de conformité accrues. Les effets financiers peuvent résulter à la fois des changements climatiques susceptibles d'avoir une répercussion sur la performance et sur le bilan du Groupe, et sur les actions mises en œuvre par le Groupe au regard de ses engagements environnementaux, tel que son engagement à atteindre zéro émission nette sur ses opérations, mentionné dans le Rapport Annuel 2022.

Évaluation du risque climatique lors des tests de dépréciation des actifs incorporels et des écarts d'acquisition

Lors de l'évaluation de ses actifs incorporels et de ses unités génératrices de trésorerie (UGT), le Groupe utilise principalement des données telles que les taux d'actualisation, les taux de redevance et les taux de croissance à l'infini qui sont observés sur le marché et qui reflètent donc les attentes actuelles en matière d'impacts climatiques. L'impact du risque climatique n'est pas considéré comme financièrement significatif pour Rothschild & Co, compte tenu de notre gestion prudente des risques.

Évaluation du risque climatique dans le processus d'évaluation des risques liés à nos activités bancaires

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

En ce qui concerne le risque de crédit lié au changement climatique sur le portefeuille de prêt du Groupe, la majeure partie de ce portefeuille est constituée de prêts Lombard, c'est-à-dire des prêts garantis par des portefeuilles d'actifs financiers détenus par des clients. La gestion de ces prêts par le WAM prend en compte le changement climatique. Les prêts non-Lombard, quant à eux, sont principalement garantis par des biens immobiliers, pour lesquels diverses mesures ESG sont prises en compte. Par exemple, l'équipe de prêts immobiliers commerciaux au Royaume-Uni a collecté des données relatives à la performance énergétique et au risque d'inondation pour chaque propriété financée. De plus, les risques ESG sont pris en compte dans le cadre de chaque proposition de crédit.

Évaluation du risque climatique appliqué aux autres actifs et passifs

Au 30 juin 2023, le risque climatique ne remet pas en cause la valeur comptable des actifs. Le Groupe n'a pas, à ce jour, identifié de litige ou d'obligation liée, ni de contrats susceptibles de devenir déficitaires en raison du risque climatique, et n'estime pas nécessaire de constater des provisions et des passifs éventuels liés à ceux-ci.

En résumé, le Groupe considère que le changement climatique n'a donc pas d'impact significatif sur ses comptes au 30 juin 2023.

6. Notes sur le bilan

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

Actifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
Titres à revenu fixe détenus à des fins de liquidité	4 572	4 548
Titres à revenu fixe détenus à des fins d'investissement	68 469	66 692
Titres à revenu variable détenus à des fins d'investissement	961 407	1 024 159
Parts dans des fonds de placement collectifs détenues à des fins de liquidité	470 342	725 476
Autres titres à revenu variable	81 924	78 896
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (obligatoire)	1 586 714	1 899 771
Instruments dérivés de transaction actifs (Note 2)	93 238	277 410
TOTAL	1 679 952	2 177 181

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

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

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

La valeur des actifs du régime EBT est de 159 millions d'euros en juin 2023 (décembre 2022 : 132 millions d'euros) et les montants afférents dus aux salariés pouvant être compensés sont de 135 millions d'euros (décembre 2022 : 113 millions d'euros). En juin 2023, le montant indiqué ci-dessus est présenté dans la rubrique « Autres titres à revenu variable » après compensation des actifs du régime avec les passifs liés.

Passifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
Instruments dérivés de transaction passifs (Note 2)	78 405	302 289
TOTAL	78 405	302 289

Note 2 – Dérivés

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

Dérivés de transaction

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023			31/12/2022		
	<i>Montant notionnel</i>	<i>Juste valeur positive</i>	<i>Juste valeur négative</i>	<i>Montant notionnel</i>	<i>Juste valeur positive</i>	<i>Juste valeur négative</i>
Instruments fermes de taux d'intérêt	123 860	2 707	3 465	125 351	1 585	3
Instruments conditionnels de taux d'intérêt	8 796	13	13	10 423	20	142
Instruments fermes de change	15 399 667	89 337	73 749	15 674 399	274 164	300 435
Instruments conditionnels de change	310 794	1 181	1 178	330 961	1 641	1 709
TOTAL	15 843 117	93 238	78 405	16 141 134	277 410	302 289

Dérivés de couverture

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023			31/12/2022		
	<i>Montant notionnel</i>	<i>Juste valeur positive</i>	<i>Juste valeur négative</i>	<i>Montant notionnel</i>	<i>Juste valeur positive</i>	<i>Juste valeur négative</i>
Instruments fermes de taux d'intérêt	191 593	7 236	-	89 955	6 040	-
Instruments fermes de change	84 982	977	-	45 601	-	434
TOTAL	276 575	8 213	-	135 556	6 040	434

Note 3 – Titres au coût amorti

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
Effets publics détenus à des fins de liquidité	727 313	2 339 104
Titres à revenu fixe détenus à des fins de liquidité	1 288 501	1 262 539
Titres à revenu fixe détenus à des fins d'investissement	47 260	48 010
Titres à revenu fixe au coût amorti - valeur brute	2 063 074	3 649 653
Dépréciations Étapes 1 et 2	(489)	(576)
TOTAL	2 062 585	3 649 077

Note 4 – Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	620 438	748 979
Comptes et prêts à terme	250 596	256 626
Titres et valeurs reçus en pension	794 295	913 472
Intérêts courus	21 296	8 804
Prêts et créances sur les établissements de crédit - valeur brute	1 686 625	1 927 881
Dépréciations	-	-
TOTAL	1 686 625	1 927 881

Note 5 – Prêts et créances sur la clientèle

En milliers d'euros	30/06/2023	31/12/2022
Prêts à la clientèle PCL	4 412 176	4 614 507
Autres prêts à la clientèle	341 864	342 453
Comptes ordinaires débiteurs	45 427	39 968
Intérêts courus	31 198	23 186
Prêts et créances sur la clientèle - valeur brute	4 830 665	5 020 114
Dépréciations Étapes 1 et 2	(4 927)	(5 460)
Dépréciations Étape 3	(39 429)	(43 456)
Dépréciations	(44 356)	(48 916)
TOTAL	4 786 309	4 971 198

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

Note 6 – Comptes de régularisation et actifs divers

En milliers d'euros		30/06/2023	31/12/2022
Produits à recevoir	(1)	168 913	183 972
Charges constatées d'avance		59 922	45 369
Comptes de régularisation		228 835	229 341
Comptes de règlements débiteurs sur opérations sur titres	(1)	579 802	158 364
Actifs des régimes de retraite à prestations définies (Note 16)		251 641	249 576
Créances clients non bancaires	(1)	197 370	226 469
Dépôts de garantie versés	(1)	26 767	67 951
Autres débiteurs		160 452	128 037
Actifs divers		1 216 032	830 397
TOTAL		1 444 867	1 059 738

(1) Ces soldes représentent les autres actifs financiers comme mentionnés dans la partie 4 des présents comptes.

Note 7 – Acquisition de filiales

7.1 Achat des parts non encore acquises de Redburn

En novembre 2022, le Groupe Rothschild & Co a acquis une participation majoritaire dans Redburn (Europe) Limited, l'un des plus importants courtiers indépendants en Europe.

L'acquisition de Redburn s'est déroulée en deux étapes. Lors de la première étape le 30 novembre 2022, le Groupe a augmenté sa participation pour la porter à une participation de contrôle de 76,2% suite à une offre d'achat. Cette date est celle retenue pour comptabiliser cette acquisition. Lors de la deuxième étape, survenue en avril 2023, le Groupe a acquis les actions en circulation qu'il ne détenait pas encore.

Les détenteurs des actions légalement acquises en avril 2023 avaient reçu une option de vente en faveur du Groupe, leurs actions ont été considérées, d'un point de vue comptable, acquises par le Groupe à la date d'acquisition le 30 novembre 2022. La méthode comptable est dite de l'"acquisition anticipée". Le Groupe a donc consolidé 100% de Redburn lors de l'acquisition, sans intérêt minoritaire. La contrepartie conditionnelle à payer pour les actions non détenues a été comptabilisée l'année dernière en tant que passif et est maintenant entièrement réglée.

7.2 Ajustements des paiements conditionnels liés aux acquisitions

Au 30 juin 2023, le Groupe a constaté une dette cumulée de 11 millions d'euros au titre des paiements conditionnels suite à l'acquisition de plusieurs filiales au cours de l'exercice ou des exercices précédents (décembre 2022 : 45 millions d'euros). Ces montants sont comptabilisés dans la note « Comptes de régularisation et passifs divers » (Note 10). Au cours de la période, ce montant a diminué de 3,4 millions d'euros suite aux réévaluations des montants à payer, et de 32 millions d'euros suite aux paiements effectués.

Note 8 – Dettes envers les établissements de crédit

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	42 012	34 318
Contrats de mise en pension	175 000	325 000
Comptes et emprunts à terme	158 788	155 520
Intérêts courus	5 656	2 701
TOTAL	381 456	517 539

Les contrats de mise en pension sont constitués de TLTRO émis par la BCE. Les TLTRO ont donné lieu à la constatation d'une charge d'intérêt négative à un taux bonifié de -1,00% jusqu'à fin juin 2022, car le Groupe a atteint les objectifs de prêt définis par la BCE.

Le Groupe considère que le taux d'intérêt était un taux de marché, la BCE appliquant les mêmes conditions à toutes les banques. Les dettes comprenant un taux d'intérêt de marché sont comptabilisées selon la norme IFRS 9.

Note 9 – Dettes envers la clientèle

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
Dettes envers la clientèle à vue	7 191 329	8 506 993
Dettes envers la clientèle à terme	4 087 502	1 843 174
Titres et valeurs donnés en pension	9 144	59 479
Intérêts courus	30 957	4 878
TOTAL	11 318 932	10 414 524

Note 10 – Comptes de régularisation et passifs divers

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
Charges à payer au personnel	524 171	932 272
Charges à payer et produits constatés d'avance	120 348	127 721
Comptes de régularisation	644 519	1 059 993
Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres	701 697	244 222
Distribution exceptionnelle de réserves à payer	578 216	-
Dépôts de garantie reçus	37 269	206 610
Créditeurs financiers divers	33 891	57 409
Autres créditeurs	120 894	99 553
Passifs divers	1 471 967	607 794
TOTAL	2 116 486	1 667 787

Note 11 - Provisions

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2023	Dotations/ (reprises non utilisées)	(Payées)	Différences de change	Autres variations	30/06/2023
Provisions pour litiges	14 166	608	(791)	154	(1)	14 136
Provisions pour charges de personnel	6 892	(564)	-	(46)	7	6 289
Provisions pour réaménagement d'immeubles	4 298	-	-	58	838	5 194
Provisions pour risques de contrepartie	206	528	-	-	19	753
Sous-total	25 562	572	(791)	166	863	26 372
Passifs des régimes de retraite à prestations définies (Note 16)	9 183	-	-	-	(369)	8 814
TOTAL	34 745	572	(791)	166	494	35 186

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.

Note 12 – Dépréciations

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2023	Dotations	Reprises	Sorties du bilan	Différences de change et autres variations	30/06/2023
Prêts et créances sur la clientèle	(48 916)	(2 618)	4 660	2 960	(442)	(44 356)
Comptes de régularisation et actifs divers	(24 343)	(2 492)	3 563	1 877	(73)	(21 468)
Titres au coût amorti	(576)	(19)	106	-	-	(489)
TOTAL	(73 835)	(5 129)	8 329	4 837	(515)	(66 313)

Note 13 – Impôts différés

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
Solde net d'impôts différés à l'ouverture - actif/(passif)	(1 993)	11 949
<i>dont actifs nets d'impôts différés</i>	67 306	64 025
<i>dont passifs nets d'impôts différés</i>	(69 299)	(52 076)
Enregistré au compte de résultat		
Produit/(charge) d'impôts différés au compte de résultat	1 428	7 001
Enregistré en capitaux propres		
Au titre des régimes de retraite à prestations définies	3 564	(23 347)
Options de souscription ou d'achat d'actions	2 435	(958)
Modification des transactions dont le paiement est fondé sur des actions, de réglées en instruments de capitaux propres vers réglées en trésorerie	1 731	-
Couverture de flux de trésorerie	(351)	494
Différences de change	(1 041)	542
(Cession)/Acquisition de filiales	(944)	1 887
Autres	92	439
SOLDE D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE - ACTIF/(PASSIF)	4 921	(1 993)
<i>dont actifs nets d'impôts différés</i>	78 935	67 306
<i>dont passifs nets d'impôts différés</i>	(74 014)	(69 299)

Note 14 – Capital et réserves

14.1 Capitaux propres – part du Groupe

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
Capital	154 205	154 060
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 123 567	1 122 438
Capital et réserves liées	1 277 772	1 276 498
Report à nouveau	1 785 593	1 874 547
Parts R&Co détenues par la Société ou ses filiales ⁽¹⁾	(121 033)	(133 805)
Résultat net - part du Groupe	128 474	605 632
Réserves consolidées	1 793 034	2 346 374
Réserves de conversion	(41 213)	(57 391)
Réserves de couverture de flux de trésorerie	774	(401)
TOTAL CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	3 030 367	3 565 080

(1) Conformément aux normes IFRS, les parts détenues par la Société ou ses filiales viennent en déduction du report à nouveau.

14.2 Dividendes

Le montant des dividendes reconnus comme une distribution s'élèvent à :

	30/06/2023		31/12/2022	
	En milliers d'euros	Par action (en euros)	En milliers d'euros	Par action (en euros)
Dividendes distribués aux actionnaires de R&Co	101 180	1,40	197 538	2,75
Préciput ⁽¹⁾	6 304	N/A	3 429	N/A
Distribution exceptionnelle de réserves payée le 24 juillet 2023	578 216	8,00	-	-
TOTAL DES DIVIDENDES RECONNUS	685 700		200 967	

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

Note 15 – Participations ne donnant pas le contrôle

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023			30/06/2022	31/12/2022	30/06/2022
	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	56 175	50 530	159 025	74 279	153 380	164 109
Autres	32	962	180	1 557	1 587	3 717
Charges, nettes d'impôts						
Dettes subordonnées à durée indéterminée	11 090	302 961	11 170	7 434	297 160	7 318
TOTAL	67 297	354 453	170 375	83 270	452 127	175 144

Titres en capital

Les éléments relatifs aux titres en capital au sein des participations ne donnant pas le contrôle correspondent principalement aux montants calculés d'après les dispositions statutaires des sociétés françaises en commandite simple du Groupe. Le résultat attribué aux titres en capital de ces participations (préciput) est calculé sur la base du résultat social de chacune de ces sociétés en commandite simple.

Acquisition en 2022 de titres en capital précédemment détenus par des participations ne donnant pas le contrôle

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

L'équité du prix d'acquisition a été revue par un expert financier indépendant.

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

Dettes subordonnées à durée indéterminée

Certaines des filiales du Groupe ont émis des dettes subordonnées à durée indéterminée envers des tiers qui comportent des clauses discrétionnaires relatives au paiement des intérêts. Selon les normes IFRS, ces instruments sont qualifiés d'instruments de capitaux propres et sont présentés au niveau des participations ne donnant pas le contrôle car elles sont émises par des filiales et ne sont pas détenues par le Groupe. Les intérêts nets d'impôt qui s'y rapportent sont comptabilisés comme des charges relatives à ces participations. Au 30 juin 2023, le Groupe a la possibilité de rembourser les 150 millions d'euros et les 200 millions de dollars de dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable pour leur valeur nominale aux dates de paiement des intérêts. Le Groupe a également la possibilité de racheter ces dettes subordonnées à durée indéterminée à taux fixe de 125 millions de livres sterling aux dates de paiement des intérêts pour la plus élevée des valeurs entre la valeur nominale et un prix basé sur le rendement du *gilt* correspondant, et le 15 février 2024 pour leur valeur nominale. Les instruments sont présentés ci-dessous.

En milliers d'euros	30/06/2023	31/12/2022
Dettes subordonnées à durée indéterminée au taux fixe de 9% (125 millions de livres sterling)	172 193	166 760
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (150 millions d'euros)	60 224	58 324
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variable (200 millions de dollars US)	70 544	72 076
TOTAL	302 961	297 160

Note 16 – Régimes de retraite

Le Groupe cotise auprès de différents régimes de retraite pour les salariés des filiales opérationnelles, incluant le NMR Pension Fund (« Fonds UK »), le NMR Overseas Pension Fund (« Fonds Overseas ») et les régimes de retraites de R&CoBZ (« Fonds Suisses »). La valeur des actifs et obligations dans les régimes principaux ont été établies par des actuaires indépendant qualifiés pour les comptes semestriels et annuels. De plus amples informations sur les obligations au titre des prestations de retraite sont fournies dans les comptes consolidés au 31 décembre 2022. Les détails des mouvements dans les régimes au 30 juin 2023 sont décrits en résumé ci-dessous.

Montants comptabilisés au bilan

<i>En milliers d'euros</i>	Fonds UK et Overseas	Fonds Suisses	Autre	30/06/2023
Valeur actuelle des obligations financées	751 011	308 909	-	1 059 920
Valeur de marché des actifs des régimes	(998 439)	(313 122)	-	(1 311 561)
Sous-total	(247 428)	(4 213)	-	(251 641)
Valeur actuelle des obligations non financées	-	-	8 814	8 814
TOTAL AU BILAN	(247 428)	(4 213)	8 814	(242 827)
Actifs du régime non comptabilisés	-	(29 815)	-	(29 815)
Total (comptabilisés et non comptabilisés)	(247 428)	(34 028)	8 814	(272 642)
<i>dont régimes présentant un passif net au bilan</i>	-	-	8 814	8 814
<i>dont régimes présentant un (actif) net au bilan</i>	(247 428)	(4 213)	-	(251 641)

<i>En milliers d'euros</i>	Fonds UK et Overseas	Fonds Suisses	Autre	31/12/2022
Valeur actuelle des obligations financées	750 215	281 491	-	1 031 706
Valeur de marché des actifs des régimes	(993 658)	(287 624)	-	(1 281 282)
Sous-total	(243 443)	(6 133)	-	(249 576)
Valeur actuelle des obligations non financées	-	-	9 183	9 183
TOTAL AU BILAN	(243 443)	(6 133)	9 183	(240 393)
Actifs du régime non comptabilisés	-	(34 220)	-	(34 220)
Total (comptabilisés et non comptabilisés)	(243 443)	(40 353)	9 183	(274 613)
<i>dont régimes présentant un passif net au bilan</i>	-	-	9 183	9 183
<i>dont régimes présentant un (actif) net au bilan</i>	(243 443)	(6 133)	-	(249 576)

Selon les règles comptables des régimes de retraites, appliquées aux dispositions particulières des Fonds Suisses, l'avantage économique maximal qui peut être reconnu est constitué par la somme des cotisations prépayées par l'employeur et de la valeur capitalisée de la différence entre le coût futur des services rendus par l'employeur et les contributions futures au fonds envisagées par l'employeur.

Sur la base des conditions au 30 juin 2023, les contributions futures du Groupe à l'un des Fonds Suisses devraient être supérieures au coût des services. De ce fait, l'excédent d'actifs de ce fonds ne pourra désormais être disponible pour le Groupe qu'à hauteur des contributions prépayées par l'employeur. Par conséquent, une partie de l'excédent d'actifs du régime continue d'être sortie du bilan au 30 juin 2023.

Variations des engagements nets de retraite

<i>En milliers d'euros</i>	(Actifs) du plan de régime de retraite	Engagements de retraite	(Actif) net au titre de régimes à prestations définies
Au 1er Janvier 2023	(1 281 282)	1 006 669	(274 613)
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants du plan)	-	5 561	5 561
Cotisations des salariés	(2 002)	2 002	-
(Produit)/charge net des intérêts	(27 218)	21 045	(6 173)
Réévaluation due aux points suivants :			
- rendement réel diminués des intérêts des actifs du régime	29 898	-	29 898
- évolution des hypothèses financières	-	(29 807)	(29 807)
- évolution des hypothèses démographique	-	372	372
- (gains)/pertes du retour d'expérience	-	20 044	20 044
Prestations versées aux bénéficiaires	19 067	(19 067)	-
(Cotisations) du Groupe	(11 982)	-	(11 982)
Frais administratifs	1 573	-	1 573
Variations de change et autres mouvements	(39 615)	32 100	(7 515)
AU 30 JUIN 2023	(1 311 561)	1 038 919	(272 642)

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

En milliers d'euros	30/06/2023	30/06/2022
Coût des services rendus (net des cotisations versées par les autres participants du plan)	5 561	7 890
(Produit)/charge net des intérêts	(5 774)	(923)
Frais administratifs	1 573	1 070
TOTAL (inclus dans les charges de personnel)	1 360	8 037

Montants enregistrés dans l'état du résultat global

En milliers d'euros	30/06/2023	31/12/2022
Gains/(pertes) de réévaluation comptabilisés dans l'état du résultat global sur l'exercice	(15 703)	136 718
Gains/(pertes) de réévaluation cumulées comptabilisées dans l'état du résultat global	7 745	23 448

Hypothèses actuarielles et sensibilités

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

	Fonds UK et Overseas		Fonds Suisses	
	30/06/2023	31/12/2022	30/06/2023	31/12/2022
Taux d'actualisation	5,2%	4,8%	2,1%	2,3%
Indice des prix de détail (IPD)	3,2%	3,2%	N/A	N/A
Indice des prix à la consommation (IPC)	2,4%	2,4%	2,0%	1,8%
Taux de croissance attendu des salaires	2,0%	2,0%	2,0%	1,8%
Taux de croissance attendu des retraites :				
Non plafonné	N/A	N/A	0,3%	0,3%
Plafonné à 5,0%	3,1%	3,1%	N/A	N/A
Plafonné à 2,5%	2,1%	2,1%	N/A	N/A
Espérance de vie en années pour :				
Un homme retraité âgé de 60 ans	28,8	28,8	27,8	27,7
Une femme retraitée âgée de 60 ans	30,4	30,3	29,7	29,6
Un homme retraité âgé de 60 ans dans 20 ans	30,2	30,1	30,2	30,1
Une femme retraitée âgée de 60 ans dans 20 ans	31,7	31,6	31,7	31,6

Note 17 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

En milliers d'euros	30/06/2023	31/12/2022
Caisse, banques centrales, CCP	5 076 024	2 521 688
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	620 438	748 979
Autres équivalents de trésorerie (actifs)	419 295	438 471
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	(42 012)	(34 318)
TOTAL	6 073 745	3 674 820

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.

La composition des actifs liquides détenus par le Groupe a changé au cours de la période. Les dépôts auprès des banques centrales ont augmenté, tandis que les obligations d'État ont diminué de 1,6 milliard d'euros (voir la Note 3 « Titres au coût amorti »).

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
Caisse, banques centrales, CCP	5 076 024	2 521 688
Prêts et créances sur les établissements de crédit (Note 4)	1 686 625	1 927 881
Titres à la FVTPL détenus à des fins de liquidité (Note 1)	474 914	730 024
Titres au coût amorti détenus à des fins de liquidité (Note 3)	2 015 325	3 601 067
Trésorerie et actifs détenus à des fins de liquidité	9 252 888	8 780 660

De plus amples informations concernant les actifs liquides et la gestion du risque de liquidité sont détaillées dans le paragraphe 4.3.2.

Note 18 – Engagements donnés et reçus

Engagements donnés

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
En faveur de la clientèle	1 107 768	1 106 561
Engagements de financement	1 107 768	1 106 561
En faveur des établissements de crédit	12 254	12 076
En faveur de la clientèle	108 803	111 482
Engagements de garantie	121 057	123 558
Engagements de financement	657 854	582 560
Engagements fiduciaires irrévocables	463 327	453 617
Autres engagements donnés	32 820	33 012
Autres engagements donnés	1 154 001	1 069 189

Les engagements de souscription de titres incluent à la fois des parts dans des fonds de l'activité de Merchant Banking et des investissements directs. Les engagements fiduciaires irrévocables représentent les engagements envers des fonds pour lesquels le Groupe agit en tant que fiduciaire pour le compte de ses clients. Les engagements envers le personnel liés à la rémunération différée sont présentés dans la Note 22.

Engagements reçus

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	31/12/2022
Engagements reçus d'établissements de crédit	466 675	361 846
Engagements de financement	466 675	361 846
Engagements reçus d'établissements de crédit	7 631	8 718
Engagements reçus de la clientèle	176	327
Engagements de garantie	7 807	9 045

7. Notes sur le compte de résultat

Note 19 – Marge nette d'intérêts

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	30/06/2022
Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	69 656	4 563
Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle	91 712	34 786
Produits d'intérêts sur instruments financiers au coût amorti	22 826	3 099
Produits d'intérêts sur dérivés de couverture	95	17
Produits d'intérêts sur autres actifs financiers	246	251
Produits d'intérêts sur les instruments financiers utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif	184 535	42 716
Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	(7 838)	(3 417)
Produits d'intérêts négatifs sur opérations avec les établissements de crédit	-	(17 147)
Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle	(86 345)	(1 949)
Charges d'intérêts sur dérivés de couverture	(112)	(670)
Charges d'intérêts sur dettes de loyers	(3 433)	(2 391)
Charges d'intérêts sur autres passifs financiers	(1 999)	(16)
Charges d'intérêts sur les instruments financiers utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif	(99 727)	(25 590)
Produits d'intérêts sur dérivés de transaction	38 560	17 568
Charges d'intérêts sur dérivés de transaction	-	(54)
Produits d'intérêts sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	216	513
Produits d'intérêts nets sur les autres instruments financiers	38 776	18 027
MARGE NETTE D'INTÉRÊTS	123 584	35 153

Les produits d'intérêts sur les instruments financiers utilisant la méthode des taux d'intérêts effectifs pour les comptes clos au 30 juin 2022 comprenaient 1,7 million d'euros de charges d'intérêts négatives sur les emprunts TLTRO avec la BCE et 1,1 million d'euros de charges d'intérêts négatives sur les dettes envers la clientèle. Il n'y a pas d'intérêts négatifs similaires comptabilisés en 2023.

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

Note 20 – Produits nets de commissions

Produits de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	30/06/2022
Produits de commissions sur prestations de conseil en fusion-acquisition	447 344	638 278
Produits de commissions sur prestations de conseil en financement et autres services	230 494	221 767
Produits de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité Banque privée et gestion d'actifs	291 984	312 409
Produits de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité de Merchant Banking	105 982	79 151
Produits de commissions sur opérations de crédit	3 816	3 911
Autres produits de commissions	5 569	7 697
TOTAL	1 085 189	1 263 213

Charges de commissions

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	30/06/2022
Charges de commissions sur prestations de conseil en fusion-acquisition	(1 817)	(6 062)
Charges de commissions sur prestations de conseil en financement et autres services	(9 440)	(3 028)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité Banque privée et gestion d'actifs	(36 438)	(39 936)
Charges de commissions sur gestion d'actifs et de portefeuille de l'activité de Merchant Banking	(5 978)	(2 571)
Charges de commissions sur opérations de crédit	(7)	(14)
Autres charges de commissions	(1 658)	(2 792)
TOTAL	(55 338)	(54 403)

Note 21 – Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	30/06/2022
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	64 041	103 650
<i>dont carried interest</i>	16 298	38 555
Résultat net sur opérations de change	20 961	21 713
Résultat net sur autres opérations	2 436	5 601
TOTAL	87 438	130 964

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

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

Note 22 – Charges générales d'exploitation

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	30/06/2022
Rémunérations et autres charges de personnel	(752 217)	(745 521)
Charges sur régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies (Note 16)	(1 360)	(8 037)
Charges sur régimes de retraite à cotisations définies	(11 988)	(9 866)
Charges de personnel	(765 565)	(763 424)
Autres charges administratives	(191 493)	(159 982)
TOTAL	(957 058)	(923 406)

Charges de personnel

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

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

Une partie de ces bonus sera versée aux salariés MRT tel que définis par CRD V et depuis 2022 par le nouveau régime prudentiel britannique de l'*Investment Firms Prudential Regime* (IFPR) sous forme d'instruments non fondés sur la trésorerie. Le Groupe R&Co a utilisé pendant de nombreuses années, et jusqu'à l'attribution des bonus effectué en 2022 incluse, deux types d'instruments non 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. Ces actions R&Co seront disponibles pour ces salariés six mois après la date d'acquisition des bonus différés. D'autre part, un instrument dont le paiement est fondé sur des actions et qui est réglé en trésorerie (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.

Suite à l'Offre d'achat sur les actions Rothschild & Co, la liquidité des actions R&Co ne sera plus suffisante pour gérer de manière efficace les plans d'attribution d'instruments financiers non fondés sur la trésorerie réglés en instruments de capitaux propres. Le Groupe a donc informé les employés concernés en février 2023 qu'il prévoyait de régler les instruments de capitaux propres attribués existants en trésorerie. Comptablement, ces changements ont pour conséquence, au niveau du Groupe R&Co, de considérer ces transactions comme réglées en trésorerie alors qu'elles étaient auparavant considérées comme réglées en instruments de capitaux propres avec comptabilisation d'un engagement à ce titre au sein des capitaux propres. La politique comptable du Groupe consiste à réévaluer le montant de cet engagement à sa juste valeur par contrepartie des capitaux propres, avant de les transférer au bilan en dettes. Le montant de cette dette réglée en trésorerie évolue ensuite en fonction de la valeur de l'action sous-jacente, les différences étant comptabilisées dans le compte de résultat.

Tous les nouveaux instruments non réglés en trésorerie attribués en 2023 (relatifs aux performances de 2022) et pour les années suivantes, le seront sous la forme d'actions théoriques (différées et non différées) indexées sur la valeur de l'action sous-jacente de Rothschild & Co et seront réglés en trésorerie.

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

La rémunération différée des instruments non réglés en trésorerie donne lieu à un engagement, dont une partie n'a pas encore été enregistrée car elle concerne une période future. Le montant des règlements potentiels futurs non encore enregistrés à ce jour s'élève à 148 millions d'euros (décembre 2022 : 189 millions d'euros).

Plan d'attribution d'actions (*R&Co Equity Scheme*)

Au 30 juin 2023, R&Co gère également un plan d'attribution d'actions au profit de certains cadres dirigeants. Les participants ont dû acquérir des actions de R&Co et pour chaque action investie, quatre options de souscription ou d'achat d'actions leur sont attribuées. Les actions investies sont soumises à une période de conservation de trois à quatre ans et les options de souscription ou d'achat d'actions attribuées sont soumises à une période d'acquisition des droits avant exercice. Certains membres du personnel utilisent des bonus différés en numéraire pour financer leur investissement dans les actions R&Co. Dans ce cas, la part des bonus différés qu'ils utilisent et qui n'est pas comptabilisée au moment de l'achat est comptabilisée sur la période de conservation. Suite à l'annonce de l'Offre, les autres paiements fondés sur des actions en lien avec les plans d'attribution d'actions de R&Co (*R&Co Equity Scheme*) continuent d'être comptabilisés comme réglés en instruments de capitaux propres dans le Groupe R&Co. Toutefois, la période d'acquisition des droits a été accélérée en juillet 2023, de sorte que la charge relative aux périodes d'emploi futures sera comptabilisée sur le second semestre de l'année.

Toutes les options sur actions acquises dans le cadre des plans d'attribution d'actions devraient être exercées au cours du second semestre 2023. Si l'Offre aboutit au rachat obligatoire des actionnaires minoritaires, le Groupe accélérera la période d'acquisition des options d'achat d'actions restantes dans le cadre des plans d'attribution d'actions, celles-ci devraient également être exercées au cours du second semestre 2023.

Les mouvements relatifs au nombre d'options sur actions en circulation sont les suivants :

	30/06/2023		31/12/2022	
	Nombre (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré en €	Nombre (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré en €
À l'ouverture	3 630	28,3	4 111	27,6
Émises	-	-	-	-
Annulées	-	-	(20)	20,0
Exercées	(595)	23,6	(461)	22,3
À LA CLÔTURE	3 035	29,2	3 630	28,3
<i>Exercables à la fin de la période</i>	2 237	27,3	2 833	26,5

Les options sur actions en circulation à la clôture sont les suivantes :

Prix unitaire d'exercice en €	30/06/2023		31/12/2022	
	Nombre d'options en circulation (en milliers)	Maturité contractuelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'options en circulation (en milliers)	Maturité contractuelle moyenne pondérée (en années)
16,01 - 18,00 €	309	0,3	450	0,8
18,01 - 20,00 €	414	0,3	635	0,8
20,01 - 22,00 €	-	-	-	-
22,01 - 24,00 €	30	2,3	30	2,8
24,01 - 26,00 €	100	2,3	120	2,8
26,01 - 28,00 €	427	3,2	502	3,7
28,01 - 30,00 €	181	2,9	199	3,2
30,01 - 32,00 €	321	2,7	361	3,0
32,01 - 35,00 €	752	4,3	782	4,8
35,01 - 38,00 €	-	-	-	-
38,01 - 41,00 €	363	2,3	413	2,8
41,01 - 44,00 €	138	2,3	138	2,8
TOTAL	3 035	2,5	3 630	2,8

La juste valeur des options sur actions attribuées au cours de la période était nulle (décembre 2022 : nulle). La juste valeur est reconnue dans le compte de résultat au cours de la période d'acquisition des droits, après prise en compte des conditions de service. Comme les options sont réglées en actions, aucun passif n'est comptabilisé au bilan au titre de ces options. Le changement de valeur des options appartenant aux salariés n'est comptabilisé ni en charge ni en produit dans le compte de résultat.

La charge de l'exercice se rapportant aux paiements fondés sur des actions est comptabilisée dans le compte de résultat dans le poste « Rémunération et autres charges de personnel ». Elle s'élève à 2,7 millions d'euros au 30 juin 2023 (30 juin 2022 : 1,1 million d'euros).

Note 23 – Coût du risque

En milliers d'euros	Dotations aux dépréciations	Reprises de dépréciations	Recouvrement de créances	30/06/2023	30/06/2022
Prêts et créances sur la clientèle	(2 618)	4 660	35	2 077	762
Titres au coût amorti	(19)	106	-	87	(71)
Comptes de régularisation et actifs divers	(2 492)	3 563	-	1 071	2 590
Engagements donnés en faveur de la clientèle	(528)	-	-	(528)	473
TOTAL	(5 657)	8 329	35	2 707	3 754

Note 24 – Gains/(pertes) nets sur autres actifs

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	30/06/2022
Gains/(pertes) sur cessions et dépréciation d'immobilisations corporelles et incorporelles	531	(101)
Gains/(pertes) liés aux acquisitions, cessions et dépréciation de filiales	7 506	1 674
Produits/(charges) hors exploitation	(1 774)	(3 980)
TOTAL	6 263	(2 407)

Le résultat consolidé de cession de 4,1 millions d'euros de l'activité de gestion d'actifs du Groupe en Amérique du Nord (voir Faits marquants au paragraphe 1.3), net des coûts associés, a été comptabilisé au cours de la période actuelle dans le compte « Gains/(pertes) liés aux acquisitions, cessions et dépréciation de filiales » suite à la finalisation de la cession au début de l'année.

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 25 – Impôt sur les bénéfices

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	30/06/2022
Impôts courants	(52 422)	(78 452)
Impôts différés	1 428	(3 444)
TOTAL	(50 994)	(81 896)

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023		30/06/2022	
Résultat avant impôt		246 765		413 963
Charge d'impôt théorique au taux de droit commun français	25,83%	63 739	25,83%	106 927
Principaux éléments de rapprochement⁽¹⁾				
Effet du différentiel de taux d'imposition des entités étrangères	(7,3%)	(18 065)	(8,3%)	(34 464)
Quote-part d'impôt des sociétés de personnes comptabilisée hors du Groupe	(5,5%)	(13 616)	(4,6%)	(18 951)
Effet sur les impôts différés du changement du taux d'impôt sur les sociétés	(1,1%)	(2 634)	+3,8%	15 915
Impôt sur exercices antérieurs	(0,3%)	(733)	(0,0%)	(26)
Différences permanentes	(0,2%)	(400)	+1,3%	5 267
Comptabilisation d'impôts différés non comptabilisés antérieurement	-	-	(0,6%)	(2 361)
Impact des impôts différés non comptabilisés sur les pertes	+1,0%	2 537	+0,5%	2 079
Impôt sur les dividendes reçus par l'intermédiaire de sociétés de personnes	+1,7%	4 100	+0,2%	619
Effet du taux réduit sur les dividendes et retenues à la source non récupérables	+6,5%	16 007	+1,8%	7 276
Autres effets	+0,0%	59	(0,1%)	(385)
Charge d'impôt effective	20,7%	50 994	19,8%	81 896
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF		20,7%		19,8%

(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 26 – Parties liées

Le 13 avril 2022, le Groupe a versé 41,3 millions d'euros à des sociétés détenues par la famille Rothschild afin d'acquérir la juste valeur des parts d'associés commandités, émises il y a de nombreuses années par le Groupe RMM. Des détails supplémentaires sur la transaction sont fournis dans la Note 15.

Note 27 – Informations sectorielles

Le tableau ci-dessous présente une information sectorielle par ligne de métier, utilisée en interne pour évaluer leur performance, puis ajustée afin d'être conforme avec les normes comptables Groupe. Les ajustements IFRS comprennent principalement: le préciput versé aux associés-gérants français considéré comme des participations ne donnant pas le contrôle; la comptabilisation des bonus différés normaux et spéciaux sur la période entre l'attribution et l'acquisition plutôt que dans l'année au cours de laquelle les revenus associés ont été comptabilisés; l'exclusion des coûts relatifs à l'Offre des comptes de gestion 2023 ; l'application d'IAS 19 pour les régimes de retraite à prestations définies ; l'ajout des éléments non opérationnels et des charges administratives exclus des comptes de gestion et à la réaffectation des dépréciations et de certains produits et charges générales d'exploitation à des fins de présentation.

Répartition de l'activité par secteur d'activité

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	Autres métiers et fonctions centrales	Total avant ajustements IFRS	Ajustements IFRS	30/06/2023
Produit net bancaire	676 013	403 358	141 224	24 910	1 245 505	(4 658)	1 240 847
Charges générales d'exploitation	(595 969)	(293 569)	(73 219)	(30 991)	(993 748)	(9 270)	(1 003 018)
Coût du risque	-	1 416	-	-	1 416	1 291	2 707
Résultat d'exploitation	80 044	111 205	68 005	(6 081)	253 173	(12 637)	240 536
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	(34)	(34)
Résultat hors exploitation	-	-	-	-	-	6 263	6 263
Résultat avant impôt	80 044	111 205	68 005	(6 081)	253 173	(6 408)	246 765

<i>En milliers d'euros</i>	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	Autres métiers et fonctions centrales	Total avant ajustements IFRS	Ajustements IFRS	30/06/2022
Produit net bancaire	856 620	324 653	187 857	20 978	1 390 108	(15 562)	1 374 546
Charges générales d'exploitation	(693 862)	(253 722)	(66 731)	(40 444)	(1 054 759)	90 868	(963 891)
Coût du risque	-	576	-	-	576	3 178	3 754
Résultat d'exploitation	162 758	71 507	121 126	(19 466)	335 925	78 484	414 409
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	1 961	1 961
Résultat hors exploitation	-	-	-	-	-	(2 407)	(2 407)
Résultat avant impôt	162 758	71 507	121 126	(19 466)	335 925	78 038	413 963

En avril 2023, le Groupe a finalisé la cession de son activité de gestion d'actifs en Amérique du Nord à Wintrust Financial Corporation. Cette activité a donc été reclassée en « Autres métiers » en 2022 et 2023, les chiffres 2022 du segment Banque privée et gestion d'actifs ayant été retraités.

Répartition du produit net bancaire par secteur géographique

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2023	%	30/06/2022	%
France	385 735	31%	333 348	24%
Royaume-Uni et Îles Anglo-Normandes	378 011	30%	400 342	29%
Autres pays d'Europe	150 386	12%	214 781	16%
Suisse	106 250	9%	79 501	6%
États-Unis	101 284	8%	140 323	10%
Luxembourg	60 112	5%	130 855	10%
Asie et Australie	26 454	2%	44 142	3%
Autres	32 615	3%	31 254	2%
TOTAL	1 240 847	100%	1 374 546	100%

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

Note 28 – Résultat par action

	30/06/2023	30/06/2022
Résultat net consolidé - part du Groupe (en millions d'euros)	128,5	248,8
Retraitement du préciput (en millions d'euros)	(3,2)	(1,7)
Résultat net consolidé retraité du préciput - part du Groupe (en millions d'euros)	125,3	247,1
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	71 930	72 056
Résultat de base par action (en euros)	€1,74	€3,43
Effet des actions ordinaires potentiellement dilutives (en milliers)	1 280	1 191
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation - dilué (en milliers)	73 210	73 247
Résultat dilué par action (en euros)	€1,71	€3,37

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 l'année.

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.

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

Note 29 – Périmètre de consolidation

À l'exception des transactions mentionnées dans la Note 7 et des cessions d'activités mentionnées dans les Faits marquants en section 1.3, 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
Conseil de Surveillance	Conseil de surveillance de Rothschild & Co SCA
Conseil en financement	Sous-ensemble de l'activité de Conseil financier, qui englobe le conseil en financement et restructuration de dette et Equity Markets Solutions
CRD V	<i>Capital Requirements Directive 5</i>
Crédit/prêt Lombard	Crédit garanti par un nantissement d'un portefeuille de titres
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 (<i>lifetime ECL</i>)
Equity Markets Solutions	Sous-ensemble du Conseil financier qui inclut le conseil sur des marchés de capitaux, le conseil aux investisseurs et Redburn
Étape 1/2/3	Évaluation de la qualité du crédit (IFRS 9)
ESG	Environnement, social et gouvernance
Fonds Overseas	N. M. Rothschild & Sons Limited <i>overseas pension fund</i>
Fonds Suisses	Rothschild & Co Bank AG Zurich <i>pension funds</i>
Fonds UK	N. M. Rothschild & Sons Limited <i>pension fund</i>
FVTPL	Juste valeur par résultat – <i>Fair value through profit or loss</i>
GA	Activité de Conseil financier (<i>Global Advisory</i>)
Groupe	Rothschild & Co SCA et ses filiales consolidées
Gérant	Rothschild & Co Gestion SAS
IBOR	Taux interbancaire offert – <i>Interbank offered rate</i>
IFPR	<i>Investment Firms Prudential Regime</i> - Régime prudentiel britannique
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
LCR	Ratio de liquidité à court terme – <i>Liquidity coverage ratio</i>
LGD	Pertes en cas de défaut – <i>Loss given default</i> (IFRS 9)
LIBOR	<i>London interbank offered rate</i> – taux de référence
LTV	<i>Loan to value</i> . Ce ratio représente le montant d'un emprunt sur la valeur du bien acquis grâce à cet emprunt et/ ou de l'actif donné en garantie de l'emprunt
MB/Merchant Banking	Activité de Merchant Banking
MRT	Preneurs de risques significatifs, tel que défini sous les directives CRD V
Niveau 1/2/3	Hiérarchie des justes valeurs d'après IFRS 13, expliquée dans le paragraphe 4.4.1 des présents comptes
NMR	N. M. Rothschild & Sons Limited
NSFR	Ratios de financement stable net - <i>Net stable funding ratio</i>
OCI	Autres éléments du résultat global – <i>Other comprehensive income</i>
L'Offre	Dépôt d'une offre publique d'achat simplifiée des actions Rothschild & Co par Concordia, société holding de la famille Rothschild
PCL	<i>Private Client Lending</i>
PD	Probabilité de défaut (IFRS 9)
PER	Ratio cours/bénéfices nets – <i>Price/earnings ratio</i>
Plan d'attribution d'actions (Equity Scheme)	Rothschild & Co gère un plan d'attribution d'actions au profit de certains cadres dirigeants. Les participants doivent acquérir des actions de Rothschild & Co. Pour chaque action investie, quatre options de souscription ou d'achat d'actions leur sont attribuées
R&Co	Rothschild & Co SCA
R&Co Gestion	Rothschild & Co Gestion SAS (le gérant)
R&CoBZ	Rothschild & Co Bank AG Zurich
RMM	Rothschild Martin Maurel SCS
Société	Rothschild & Co SCA
TLTRO	<i>Targeted longer-term refinancing operation</i>
UGT	Unité génératrice de trésorerie
WAM	Activité de Banque privée et gestion d'actifs (<i>Wealth and Asset Management</i>)

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2023

Période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Rothschild & Co SCA relatifs à la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I. Conclusion sur les comptes

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

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

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

II. Vérification spécifique

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

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

Paris La Défense, le 4 août 2023

Paris, le 4 août 2023

KPMG S.A.

Cailliau Dedouit et Associés S.A.

Jean-François Dandé
Associé

Nicolas Bourhis
Associé

Jean-Jacques Dedouit
Associé

Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel

Personnes responsables du rapport financier semestriel

Rothschild & Co Gestion SAS

Gérant

Mark Crump

Directeur Financier et Directeur des Opérations
du Groupe

Attestation des personnes responsables du rapport financier semestriel

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

Paris, le 4 août 2023

Rothschild & Co Gestion SAS

Gérant

Représenté par Alexandre de Rothschild,
Président Exécutif

Mark Crump

Directeur Financier et Directeur des
Opérations du Groupe

À 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 4 200 spécialistes des services financiers sur le terrain dans plus de 40 pays, le réseau international de professionnels de Rothschild & Co propose une vision pertinente et à long terme à nos clients dans le Conseil financier, la Banque privée et Gestion d'actifs et le Merchant Banking.

Rothschild & Co est une société en commandite par actions de droit français, cotée sur Euronext à Paris, Compartiment A, au capital de 154 205 332 euros, 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.

