



Communiqué de presse - Résultats annuels 2020

Paris, le 9 mars 2021

Des résultats résilients dans des conditions difficiles

- **Performances des métiers :**
 - **Conseil financier** : performances solides dans une année perturbée, avec des revenus annuels en baisse de 1% par rapport à l'année dernière à 1 146 millions d'euros (2019 : 1 160 millions d'euros)
 - **Banque privée et gestion d'actifs** : forte collecte nette en Banque privée en hausse de 16% à 2,9 milliards d'euros. Performance financière résiliente en Europe avec des revenus en hausse de 3% à 470 millions d'euros (2019 : 458 millions d'euros) et un résultat avant impôt en hausse de 9% à 74 millions d'euros (2019 : 68 millions d'euros). Activité de crédit très conservatrice, sans problème significatif dans l'environnement actuel. Année plus contrastée pour notre gestion d'actifs nord-américaine.
 - **Capital-investissement et dette privée (Merchant Banking)** : revenus annuels en baisse de 25% à 148 millions d'euros (2019 : 197 millions d'euros) en raison de moindres réévaluations des investissements par rapport à 2019, en revanche, forte progression des revenus récurrents de 24% portée par la croissance des actifs sous gestion grâce aux succès des récentes levées de fonds
- **Revenus** : baisse de 4% à 1 799 millions d'euros (2019 : 1 872 millions d'euros)
- **Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels¹** : 173 millions d'euros (2019 : 233 millions d'euros). Résultat net - part du Groupe incluant les éléments exceptionnels : 161 millions d'euros (2019 : 243 millions d'euros)
- **Bénéfice par action (BPA) hors éléments exceptionnels¹** : 2,37 € (2019 : 3,24 €) et BPA y compris éléments exceptionnels : 2,20 € (2019 : 3,38 €)
- Impact négatif de la variation des taux de change de 17 millions d'euros sur les revenus et d'un million d'euros sur le résultat net - part du Groupe
- Dividende 2020 limité à 0,70 € par action (à la suite de non-versement du dividende 2019 de 0,85 €). En conséquence, nous prévoyons de verser au 4^{ème} trimestre 2021 un acompte exceptionnel sur dividende de 1,04 € par action, sous réserve de la levée des restrictions

Alexandre de Rothschild, Président exécutif, a déclaré :

« 2020 a été une année particulièrement difficile pour toutes nos parties prenantes. Dans ces conditions exceptionnelles, notre priorité a été d'assurer la santé et le bien-être de nos collaborateurs. Ils ont réagi avec agilité en restant centrés sur les attentes de nos clients dans ce contexte. Leur fort engagement et leur collaboration à l'échelle mondiale, a permis au Groupe de fonctionner avec efficacité tout au long de l'année et de générer de solides résultats.

Interrompu par la pandémie au cours du premier trimestre, le marché des fusions-acquisitions a terminé l'année sur des niveaux très élevés. En outre, notre large offre de conseil en financement a permis d'assurer des résultats solides pour l'ensemble de l'activité de Conseil financier. Nous restons la première banque d'affaires en nombre d'opérations de fusions et acquisitions en Europe et la deuxième au niveau mondial.

La collecte en Banque privée a été très élevée, ce qui témoigne de la solidité de notre marque, de l'excellence de nos services auprès de notre clientèle et de la qualité de nos conseils dans ce paysage financier complexe. En ligne avec notre stratégie de croissance externe, nous avons annoncé l'acquisition de la banque suisse Pâris Bertrand, ce qui consolidera notre position sur ce marché. La Gestion d'actifs a connu une année plus difficile avec des sorties nettes de capitaux, notamment en Amérique du Nord. Nous recentrons actuellement cette division et sommes confiants pour 2021.

¹ Les éléments exceptionnels sont présentés dans l'annexe B

Cette année a été l'occasion de démontrer la résilience du Merchant Banking grâce à l'accroissement des revenus récurrents liés à la croissance des actifs sous gestion. Nos critères d'investissement rigoureux, axés sur trois secteurs (santé, data & logiciels et services aux entreprises à base technologique), couplés à la qualité des actifs en portefeuille ont permis de réévaluer certains investissements en fin d'année dans un environnement difficile.

L'année 2020 nous a montré que le Groupe est résilient, agile et capable de faire face à d'immenses défis. Nous démarrons l'année 2021 avec confiance et une activité soutenue. Fort de l'indépendance de notre modèle économique construit autour de trois métiers présents à travers le monde et de nos solides performances, Rothschild & Co est bien positionné pour poursuivre son objectif de création de valeur à long terme. Parmi toutes les difficultés et turbulences causées par la pandémie en 2020, Rothschild & Co est déterminé à contribuer à une reprise durable. Nous restons convaincus que la prise en compte des risques ESG peut représenter des opportunités de création de valeur pour le Groupe et ses parties prenantes. »

1. Compte de résultat consolidé simplifié

Le Conseil de surveillance de Rothschild & Co s'est réuni le 9 mars 2021 et a examiné les comptes consolidés² de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

(en millions d'€)	Page	2020	2019	Var	Var %
Revenus	3 - 8	1,799	1,872	(73)	(4)%
Charges de personnel	9	(1,096)	(1,065)	(31)	3%
Charges administratives	9	(255)	(289)	34	(12)%
Dotations aux amortissements et dépréciations	9	(67)	(66)	(1)	2%
Coût du risque	9	(7)	(6)	(1)	17%
Résultat d'exploitation		374	446	(72)	(16)%
Autres produits / (charges) (net)	9	(5)	19	(24)	(126)%
Résultat avant impôt		369	465	(96)	(21)%
Impôt sur les bénéfices	10	(60)	(68)	8	(12)%
Résultat net		309	397	(88)	(22)%
Participations ne donnant pas le contrôle	10	(148)	(154)	6	(4)%
Résultat net - part du Groupe		161	243	(82)	(34)%
Ajustements pour éléments exceptionnels	13	12	(10)	22	(220)%
Résultat net - part du Groupe hors éléments exceptionnels		173	233	(60)	(26)%
<i>Bénéfice par action*</i>		2.20 €	3.38 €	(1.18) €	(35)%
BPA - hors éléments exceptionnels		2.37 €	3.24 €	(0.87) €	(27)%
<i>Rentabilité des capitaux propres corporels (ROTE)</i>		8.2%	13.2%		
ROTE - hors éléments exceptionnels		8.8%	12.6%		

* Le bénéfice net dilué par action est de 2,19 € (2019 : 3,35 €)

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

² Les chiffres présentés dans ce document ne sont pas audités. Les chiffres ont été arrondis. Des différences d'arrondi peuvent exister, y compris pour les pourcentages.

2. Revue des métiers

2.1 Conseil financier

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

Les revenus du 4^{ème} trimestre 2020 se sont élevés à 355 millions d'euros, en hausse de 35% par rapport au trimestre précédent (T3 2020 : 262 millions d'euros) et en baisse de 10% par rapport à l'année précédente (T4 2019 : 394 millions d'euros), qui avait été un trimestre record.

Les revenus de l'année 2020 se sont établis à 1 146 millions d'euros, en baisse de 1% par rapport à ceux de 2019 (1 160 millions d'euros), dans un contexte de marché difficile. Rothschild & Co s'est classé à la 8^{ème} place mondiale en termes de revenus³ au cours de l'année 2020. Sans surprise, les revenus de l'année 2020 issus d'opérations de fusions-acquisitions ont été inférieurs à ceux de 2019, ce recul ayant été atténué par l'augmentation de l'activité de conseil en financement. Hors effets de change, les revenus sont restés stables. Durant le 2^{ème} trimestre, plusieurs opérations de fusions et acquisitions ont été mises en attente en raison de la pandémie, mais une proportion significative des mandats démarrés avant la crise se sont poursuivis depuis voire ont été finalisés. Au cours des deux derniers trimestres de 2020, nous avons assisté à une reprise avec de nouvelles opérations de fusions et acquisitions, générant un fort niveau de revenus durant le 4^{ème} trimestre.

Le résultat d'exploitation pour 2020, en excluant le montant relatif aux investissements liés au développement de l'activité de fusions-acquisitions en Amérique du Nord, s'est élevé à 178 millions d'euros (2019 : 182 millions d'euros), soit une marge opérationnelle de 15,6% (2019 : 15,7%), et se maintient dans notre fourchette cible sur le cycle. En incluant ces investissements, le résultat d'exploitation s'est élevé à 169 millions d'euros (2019 : 166 millions d'euros) soit une marge opérationnelle de 14,7% (2019 : 14,3%).

Le total des coûts a diminué de 2%, principalement liés à des moindres frais de déplacement et autres coûts non liés au personnel, en raison des restrictions sanitaires, les charges de personnel sont restées globalement stables d'une année sur l'autre. Le taux de rémunération, qui rapporte le total des charges de personnel d'un exercice, y compris les bonus différés, ajusté des impacts relatifs aux coûts des recrutements de collaborateurs expérimentés en Amérique du Nord et des départs, aux revenus était de 67,3% en 2020 (2019 : 64,9%).

L'activité de **conseil en fusions-acquisitions** est restée solide malgré la baisse des marchés. Rothschild & Co s'est classée à la 2^{ème} place mondiale par le nombre d'opérations réalisées durant 2020⁴. En Europe, le Groupe a conservé sa position de leader, par le nombre d'opérations, une place qu'il occupe depuis plus de quinze ans. Les revenus du conseil en fusions-acquisitions du 4^{ème} trimestre 2020 se sont élevés à 253 millions d'euros, en hausse par rapport au 3^{ème} trimestre 2020 (128 millions d'euros). Les revenus de fusions-acquisitions pour l'année 2020 se sont élevés à 766 millions d'euros, en baisse de 13% par rapport à 2019 (875 millions d'euros en 2019), en ligne avec la baisse de 14% de la valeur enregistrée sur le marché mondial des fusions-acquisitions.

Les revenus du Conseil en financement du 4^{ème} trimestre 2020 se sont élevés à 102 millions d'euros, ceux pour l'année 2020 à 380 millions d'euros, en hausse de 33% par rapport à 2019 (285 millions d'euros), ce qui représente une performance record. Tout au long de l'année, les revenus ont été tirés par la forte demande de conseils en matière de liquidités, de financement ou de redressement de bilan de la part des clients existants et nouveaux, ainsi que ceux en matière de restructuration. Au cours de l'année 2020, Rothschild & Co s'est classé à la 2^{ème} place européenne par le nombre d'opérations de restructuration réalisées⁴. Nous continuons de conseiller plus de mandats européens que tout autre conseiller financier indépendant⁵.

Nous cherchons en permanence à étoffer nos équipes. Ainsi, en 2020, nous avons promu 20 nouveaux *Managing Directors* (MDs), démontrant notre attention à puiser dans le vivier de nos talents. Nous avons poursuivi notre investissement stratégique en Amérique du Nord, avec le recrutement d'un nouveau vice-président, et un nouveau MD spécialisé dans le secteur Automobile. De plus, nous avons recruté deux nouveaux MDs en Suisse et au Moyen-Orient. Par ailleurs, nous avons récemment recruté une équipe dédiée pour conseiller des opérations secondaires dans le non-coté au sein de l'activité

³ Source : Publication des sociétés

⁴ Source : Refinitiv

⁵ Source : Dealogic

de conseil sur les marchés de capitaux, afin de répondre plus directement à l'évolution rapide de ce marché menées par des *general partners*. Cette équipe travaillera en étroite collaboration avec les banquiers de la banque d'affaire, tout particulièrement avec ceux en charge des relations avec les fonds de *private equity* afin d'élargir nos capacités et notre offre de services pour les principaux investisseurs des fonds.

En 2020, Rothschild & Co est intervenu dans des missions majeures de conseil finalisées :

- **Abu Dhabi Power Corporation** pour sa fusion avec TAQA (55 milliards de dollars US, Émirats Arabes Unis)
- **PG&E** sur sa restructuration - conseiller auprès des créanciers (52 milliards de dollars, États-Unis)
- **Consortium mené par Advent, Cinven & RAG** pour l'acquisition de l'activité *Elevator Technology* de Thyssenkrupp (17,2 milliards d'euros, Allemagne)
- **Asahi Group Holdings** pour l'acquisition de Carlton & United Breweries auprès d'Anheuser-Busch Inbev (11,3 milliards de dollars US, Japon, Australie et Belgique)
- **Agence financière de la République fédérale d'Allemagne** pour le plan de stabilisation de Deutsche Lufthansa (9 milliards d'euros, Allemagne)

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

- **Bankia** pour sa fusion avec CaixaBank (17 milliards de d'euros, Espagne)
- **Coca-Cola European Partners** pour son offre recommandée sur Coca-Cola Amatil aux actionnaires et The Coca-Cola Company (8,4 milliards de dollars US, Royaume-Uni, Australie et États-Unis)
- **Alstom** pour l'acquisition de Bombardier Transportation et l'investissement auprès de la CDPQ (7,5 milliards d'euros, France et Canada)
- **Walmart** pour la cession d'Asda à Issa Brothers et TDR Capital (6,8 milliards de livres sterling, États-Unis et Royaume-Uni)
- **Grupo Aeroméxico** pour sa restructuration « *Chapter 11* » (3,3 milliards de dollars US, Mexique)

Pour une liste plus complète des mandats finalisés au cours de 2020, veuillez-vous référer à l'Annexe F.

2.2 Banque privée et gestion d'actifs

Les activités de Banque privée et de gestion d'actifs comprennent nos activités de Banque privée en France, Suisse, Royaume-Uni, Belgique, Allemagne, Monaco et Italie ainsi que notre activité de gestion d'actifs en Europe. Rothschild & Co compte également une activité de gestion d'actifs en Amérique du Nord.

2020 a été une année difficile qui a provoqué des changements radicaux dans la façon de travailler, une volatilité accrue des marchés, renforcée par un contexte des taux d'intérêt en baisse partout dans le monde. Malgré tout, ce métier a réalisé de solides performances avec des résultats annuels 2020 en légère hausse par rapport à 2019. De plus, en décembre 2020, nous avons annoncé l'acquisition de la Banque Paris Bertrand, banque privée ayant son siège en Suisse, avec environ 6,5 milliards de francs suisses d'actifs sous gestion (6 millions d'euros). L'opération d'intégration devrait être finalisée au cours de l'été 2021, sous réserve des approbations réglementaires.

La collecte nette 2020 s'est élevée à 0,7 milliard d'euros. En excluant les sorties nettes de 1,8 milliard d'euros, de l'activité de gestion d'actifs en Amérique du Nord (AM US), la collecte nette s'est élevée à 2,5 milliards d'euros. Ce résultat est le fruit d'une excellente collecte en Banque privée dans toutes nos principales régions, avec une collecte nette de 2,9 milliards d'euros, en hausse de 16% (2019 : 2,5 milliards d'euros), partiellement neutralisée par une décollecte nette dans la gestion d'actifs européenne de 0,4 milliard d'euros. Malgré les impacts négatifs liés à la COVID-19, l'activité auprès de nos clients est toujours très soutenue, les banquiers privés sont en contact permanent avec eux dans ces conditions difficiles.

La définition des actifs sous gestion (AuM) a été revue pour mieux aligner les définitions existantes au sein du Groupe. Cela s'est traduit par une augmentation nette des AuM de 1,7 milliard d'euros. En incluant cette modification, les **AuM ont progressé de 3%** à 78,1 milliards au 31 décembre 2020 (2019 : 76,0 milliards d'euros). Hors AM US, les actifs sous gestion ont progressé de 6%, passant de 65,8 milliards d'euros en 2019 à 69,9 milliards d'euros en 2020, malgré un changement de périmètre de 0,3 milliard d'euros dû à la cession de notre plateforme alternative européenne à Alma Capital.

Comme mentionné, AM US a enregistré des sorties nettes de capitaux de 1,8 milliard d'euros, principalement à la suite du départ de l'équipe couvrant l'activité multi-employeurs de régimes à prestations définies (« Taft-Hartley ») et à notre philosophie d'investissement orientée sur la valeur qui s'est avérée difficile dans l'environnement actuel. Cependant, cette activité a remporté un important mandat de sous-conseiller, avec Transamerica AM, un nouveau partenaire de distribution, pour environ 2,1 milliards de dollars US, qui a démarré en décembre 2020.

Le tableau ci-dessous présente la progression des AuM.

<i>(en milliards d'€)</i>	2020	2019
AuM à l'ouverture	76.0	64.8
<i>dont Banque privée</i>	<i>50.5</i>	<i>42.5</i>
<i>dont AM Europe</i>	<i>15.3</i>	<i>13.8</i>
<i>dont AM US</i>	<i>10.2</i>	<i>8.5</i>
Collecte nette	0.7	2.4
<i>dont Banque privée</i>	<i>2.9</i>	<i>2.5</i>
<i>dont AM Europe</i>	<i>(0.4)</i>	<i>0.4</i>
<i>dont AM US</i>	<i>(1.8)</i>	<i>(0.5)</i>
Effet marché et taux de change	(0.3)	8.8
Changement de définition	1.7	-
AuM à la clôture	78.1	76.0
<i>dont Banque privée</i>	<i>55.8</i>	<i>50.5</i>
<i>dont AM Europe</i>	<i>14.1</i>	<i>15.3</i>
<i>dont AM US</i>	<i>8.2</i>	<i>10.2</i>
% var / Actifs sous gestion à l'ouverture	3%	

Les revenus de 2020 sont restés globalement stables, à 499 millions d'euros (2019 : 497 millions d'euros). Toutefois, les revenus de la Banque privée ont augmenté de 4% à 402 millions d'euros (2019 : 386 millions d'euros), tandis que ceux de la gestion d'actifs ont diminué de 13% (14 millions d'euros), dont 10 millions d'euros liés à notre activité américaine. Hors AM US, les revenus 2020 sont ressortis en hausse de 3% à 470 millions d'euros (2019 : 458 millions d'euros).

La stabilité globale des revenus résulte de deux facteurs opposés :

- une hausse de 4% des frais de gestion et des commissions, tirée par la forte croissance de la collecte nette et une bonne performance des investissements, et des commissions élevées en raison de forts volumes de transactions;
- neutralisée par une diminution de la marge nette d'intérêt de 20%, sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt. Cette diminution provient de la chute des revenus liés à la gestion de la trésorerie de 57%, non compensée par la croissance des revenus d'intérêts de 8% issus des prêts aux clients privés

Le résultat d'exploitation 2020 était en hausse de 2% à 74 millions d'euros (2019 : 73 millions d'euros), soit une marge opérationnelle de 14,9% (2019 : 14,8%). Hors AM US, le résultat d'exploitation ressortirait à 74 millions d'euros contre 68 millions d'euros en 2019, soit +9%, représentant une marge opérationnelle de 15,6% (2019 : 14,8%). Les coûts ont été maîtrisés, en partie par l'annulation des déplacements et des événements en raison de la pandémie, mais pas au détriment de l'investissement à long terme pour la croissance de ce métier. En 2020, le résultat d'exploitation inclut un coût du risque lié au portefeuille de prêts de 3 millions d'euros (2019 : crédit de 2 millions d'euros).

Compte tenu de notre activité de crédit conservatrice, le portefeuille de prêts s'est montré résilient dans les récentes conditions difficiles de marché. Peu d'appels de marge ont eu lieu, ils ont tous été reçus conformément aux procédures applicables.

Globalement, malgré l'impact de la COVID-19, l'activité s'est bien comportée, avec des niveaux d'activité élevés et une capacité continue à attirer de nouveaux clients.

L'objectif de rentabilité fixé pour la Banque privée et la gestion d'actifs est fortement dépendant de l'environnement de taux, qui pénalise fortement l'activité. Ainsi, la marge opérationnelle devrait se situer autour de 18%, hors AM US, au lieu de 20% d'ici 2022, en raison de la baisse des taux d'intérêt, sans augmentation prévue dans un avenir proche.

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, aux côtés d'un ensemble restreint de grands investisseurs institutionnels et privés.

Les **revenus du 4^{ème} trimestre 2020** se sont élevés à 68,4 millions d'euros, en hausse de 21% (T4 2019 : 56,5 millions d'euros) principalement en raison de l'accroissement de la valeur de certains investissements en portefeuille.

Les **revenus de 2020** se sont élevés à 147,9 millions d'euros, en baisse de 25% (2019 : 197,2 millions d'euros) du fait de moindres revalorisations constatées sur l'année. Par rapport à la moyenne des revenus annuels des trois dernières années, ils sont en baisse de 15%. Le tableau ci-dessous illustre la progression des revenus.

(en millions d'€)	2020	2019	Var	% Var
Revenus récurrents	113.7	91.4	22.3	24%
Revenus liés à la performance des investissements	34.2	105.8	(71.6)	(68)%
<i>dont carried interest</i>	6.0	47.4	(41.4)	(87)%
<i>dont plus-values réalisées et latentes, et dividendes</i>	28.2	58.4	(30.2)	(52)%
Total revenus	147.9	197.2	(49.3)	(25)%
% récurrent / Total revenus	77%	46%		

La contraction des revenus, observée tout au long de l'année, s'explique par deux effets opposés :

- une forte progression de 24% des revenus récurrents de 22,3 millions d'euros sous l'effet de la croissance des actifs sous gestion portée par les récentes levées de fonds ; minorée par
- une forte réduction des revenus liés à la performance des investissements de 71,6 millions d'euros, en raison :
 - de la baisse des plus-values latentes et réalisées générées lors de cessions dans nos fonds de *Private Equity*. Toutefois, les investissements en portefeuille se sont avérés extrêmement résistants, ce qui nous a permis de clôturer 2020 sur des valorisations plus élevées qu'en 2019 ; et
 - la variation du taux euro/US \$ qui a négativement impacté certaines de nos positions non couvertes.

Malgré la baisse des revenus liée au ralentissement de la progression de la valeur d'actif net de nos portefeuilles, nous anticipons que ce ralentissement soit largement transitoire, sans réel impact sur nos perspectives à long terme, comme l'a montré le redressement substantiel de la valeur de nos portefeuilles au cours du second semestre 2020. Notre orientation sectorielle (Santé, Data & logiciels et Services aux entreprises à base technologique) s'est avérée particulièrement judicieuse à l'aune de la crise Covid. La solidité financière et les perspectives de croissance de nos investissements en portefeuille sont intactes, toutes les sociétés en portefeuille sont bien capitalisées et ne présentent pas de problèmes de liquidité, et nous sommes convaincus que la revalorisation de nos portefeuilles reprendra son cours naturel dès 2021.

Par ailleurs, au 2^{ème} semestre 2020, la reprise des marchés cotés des crédits, qui avait déjà commencé au cours du 2^{ème} trimestre, s'est poursuivie, ayant un impact positif sur la valorisation des investissements du Groupe dans certains produits de *Credit Management*. À fin 2020, la moins-value latente n'était plus que de l'ordre de 1,3 million d'euros.

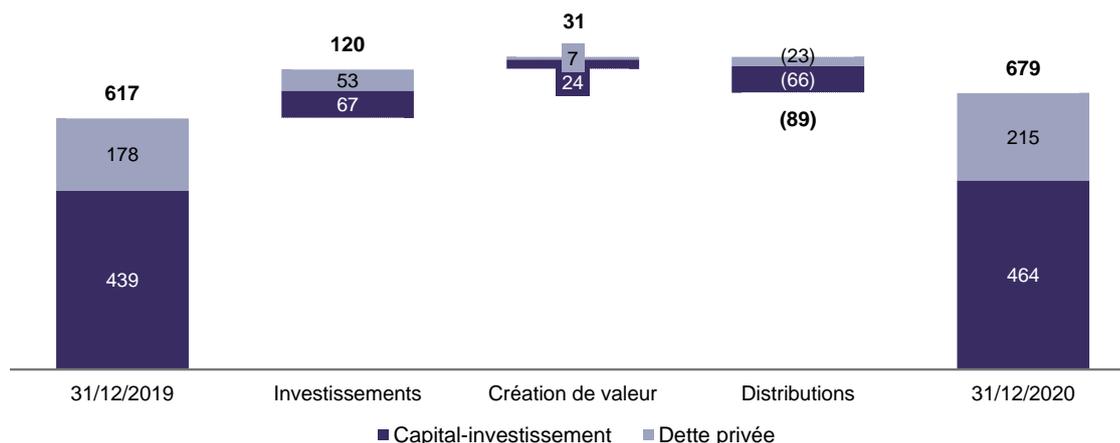
Le résultat d'exploitation s'est établi à 57,4 millions d'euros en 2020 (2019 : 111,2 millions d'euros), en baisse en raison de la contraction mentionnée des revenus liés à la performance des investissements. A contrario la croissance de nos revenus récurrents, particulièrement forte, conjuguée à un contrôle rigoureux des coûts, a permis d'atteindre une marge opérationnelle de 39%, en baisse par rapport à l'année dernière (2019 : 56%). Toutefois, la marge opérationnelle des activités de gestion des fonds du Merchant Banking (en excluant les revenus liés à la performance des investissements) a atteint un niveau record de 20% (2019 : 5%).

Le RORAC (*Return On Risk Adjusted Capital*), calculé en prenant le résultat opérationnel avant impôt ajusté, rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques sur trois exercices glissants, est l'indicateur utilisé pour mesurer la performance de ce métier. Au 31 décembre 2020, le RORAC s'élevait à 20%, inférieur à celui de 2019 (28%) mais néanmoins au-dessus de notre objectif (« plus de 15% sur le cycle »). L'utilisation d'une moyenne mobile sur trois ans pour le calculer a réduit l'impact de la contraction du bénéfice en 2020 - nous estimons que cette méthode de calcul offre une représentation plus juste de la performance sous-jacente.

La convergence entre les intérêts du Groupe et ceux des investisseurs tiers reste un facteur clé de différenciation, surtout dans ces conditions de marché difficiles. Ainsi, en 2020 :

- Rothschild & Co a investi 120 millions d'euros, dont 67 millions d'euros en capital-investissement et 53 millions d'euros en dette privée ;
- Le Groupe a cédé pour 89 millions d'euros d'actifs, dont 66 millions d'euros en capital-investissement (principalement en raison des sorties réalisées par *Five Arrows Minority Investments* - FAMI, et *Five Arrows Principal Investments* - FAPI) et 23 millions d'euros en dette privée (principalement en raison des sorties réalisées par *Five Arrows Credit Solutions* - FACS, et *Five Arrows Direct Lending* - FADL). Plus de détails ci-après.

Évolution de la valeur nette des actifs investis dans le Merchant Banking (en millions d'euros)



Nouveaux fonds et développement commercial

En 2020, le Merchant Banking a poursuivi son développement avec de nouvelles levées de fonds, pour augmenter ses actifs sous gestion, et finaliser de nouvelles transactions.

Nous sommes bien avancés dans les levées du 3^{ème} fonds de prêt direct, du 1^{er} fonds de capital développement et du 2^{ème} fonds multi-stratégies, qui ont tous mené à bien des clôtures en 2020 :

- **Five Arrows Debt Partners III** (FADP III) - fonds européen de 3^{ème} génération de dettes privées senior et junior auprès d'entreprises européennes de taille moyenne - a réuni de plus de 640 millions d'euros d'engagements à fin 2020,
- **Five Arrows Growth Capital I**, (FAGC I) - nouveau fonds de capital-investissement investissant dans des entreprises européennes de taille moyenne - a réuni environ 220 millions d'euros d'engagements, et
- **Five Arrows Private Equity Program II** (FAPEP II) - fonds multi-stratégies de 2^{ème} génération - a réuni environ 445 millions d'euros d'engagements, avec un closing final réalisé en janvier 2021.

De même, le *Credit Management* a continué à accroître ses actifs sous gestion :

- En janvier 2020, **Five Arrows Global Loan Investments** (FA GLI) - société d'investissement investissant dans les tranches subordonnées de CLOs - a réalisé son 2^{ème} closing, réunissant 230 millions d'euros d'engagements à ce jour,
- Entre juin et septembre, trois nouveaux CLOs ont été valorisés sur le marché américain (**Ocean Trails 8**, **Ocean Trails IX** et **Ocean Trails X**) avec des actifs d'environ 300 million de dollars US chacun, ainsi qu'un nouveau CLO sur le marché européen (**Contego VIII**) avec des actifs de 300 millions d'euros.

Au 31 décembre 2020, les actifs sous gestion s'élevaient à 15,7 milliards d'euros, en hausse de 12% (2019 : 14,0 milliards d'euros), dont 1,3 milliard d'euros (soit 8%) engagé par Rothschild & Co.

Investissements et cessions d'actifs

Capital-investissement

- **Five Arrows Principal Investments I (FAPI I)** a finalisé en juillet 2020 la cession de Dominique Dutscher (distributeur français de fournitures en laboratoire), réalisant un MCI⁶ de 1,56x. FAPI I entrera en 2021 dans sa période de liquidation avec deux participations résiduelles. Nous estimons que ces actifs recèlent un potentiel de création de valeur supplémentaire au cours des prochaines années mais afin d'offrir aux investisseurs existants une option de liquidité, un véhicule de continuité a été structuré avec de nouveaux investisseurs. Cette opération devrait être clôturée durant le 1^{er} trimestre 2021,
- **FAPI III** et Five Arrows Capital Partners (FACP), fonds de capital-investissement basé aux États-Unis, ont réalisé deux investissements en 2020 ; Juvare (plateforme technologique de gestion de crise basée aux États-Unis) et Texpthelp (leader mondial des technologies d'analyse d'apprentissage et d'assistance pour les besoins éducatifs, basée au Royaume-Uni). Par ailleurs, FAPI III a acquis Softway Medical (fournisseur de logiciels en cloud pour les établissements de santé en France),
- **FAMI**, activité de co-investissement, a finalisé la cession de Reponse Invest (fournisseur de solutions d'aménagement intérieur pour les points de vente) et réalisé les deux premiers investissements du nouveau programme d'investissement FAMI III. FAMI a également reçu d'importantes distributions en 2020 provenant de l'une des positions détenues dans son portefeuille de fonds tiers,
- **Five Arrows Secondary Opportunities V (FASO V)** a réalisé trois acquisitions en 2020 ; un portefeuille de sociétés de petite taille dans la région nordique principalement actives dans les services aux entreprises, un portefeuille de deux sociétés de services financiers présentes au Royaume-Uni et en Amérique du Nord, et trois sociétés américaines de taille moyenne dans la santé. Récemment, en janvier, FASO V a annoncé deux opérations supplémentaires réalisées en France.

Dette privée

- **FACS** a finalisé la cession d'Exemplar (fournisseur britannique de services de soins principalement aux adultes avec des conditions dégénératives de long terme) pour un TRI brut de 10,2%,
- **FADP III** a réalisé en 2020 trois investissements supplémentaires ; Aquam Water Services (leader de la technologie et du service aux collectivités d'eau au Royaume-Uni), Biogroup (réseau français de laboratoires cliniques) et un financement complémentaire pour Exemplar,
- **FADL** a vendu deux sociétés en 2020 ; BFCC (distributeur français de prothèses dentaires) et Arachas (courtier irlandais d'assurance commerciale) réalisant respectivement un TRI brut de 9,8% et 10,0%, tout en investissant dans trois nouvelles opérations menées par FADP III : Dominique Dutscher (distributeur français de fournitures en laboratoire), Heinenoord (plateforme néerlandaise de distribution d'assurance) et Totalmobile (fournisseur britannique de logiciels de gestion de services de terrain),
- Depuis le début de l'année 2021, les fonds de dettes privés ont réalisé deux cessions complémentaires.

3. Résultats financiers consolidés

3.1 Revenus ⁷

En 2020, les revenus se sont élevés à 1 799 millions d'euros (2019 : 1 872 millions d'euros), en baisse de 73 millions d'euros, soit 4%. Cette variation est essentiellement imputable à l'activité de Merchant Banking dont les revenus ont diminué de 49 millions d'euros. La variation des taux de change a eu un impact négatif de 17 millions d'euros.

⁶ MCI : Multiple du Capital Investi

⁷ Produit net bancaire en IFRS

3.2 Charges générales d'exploitation

Charges de personnel

En 2020, les charges de personnel se sont élevées à 1 096 millions d'euros, en hausse de 3%, soit 31 millions d'euros (2019 : 1 065 millions d'euros), en lien avec la bonne performance des métiers au cours d'une année très difficile. La variation des taux de change a eu pour effet de réduire les charges de personnel de 14 millions d'euros.

Le ratio de rémunération ajusté, tel que défini à l'Annexe G sur les Indicateurs Alternatifs de Performance, s'élevait à 67,1% au 31 décembre 2020 (31 décembre 2019 : 62,8%). Corrigé des impacts relatifs aux recrutements de collaborateurs expérimentés aux États-Unis dans l'activité de Conseil financier et aux taux de change, le ratio s'élève à 66,7% (31 décembre 2019 : 61,8%). En outre, s'il est ajusté de l'effet des bonus différés, le ratio est de 66,6% (31 décembre 2019 : 61,6%).

Le ratio de rémunération 2020 a été pénalisé par la baisse des revenus liés à la performance des investissements de l'activité de Merchant Banking (112 millions d'euros en moyenne sur les trois dernières années) sur lesquels les bonus ne sont pas dus. Si l'on calcule un ratio pro forma incluant un montant de revenus d'investissement équivalent à celui des trois dernières années (112 millions d'euros), le ratio de rémunération serait de 63,8%, légèrement supérieur à celui de 2019 (61,8%).

Au 31 décembre 2020, les effectifs du Groupe étaient de 3 589, similaires à ceux du 2019 décembre (31 décembre 2019 : 3 559).

Charges administratives

En 2020, les charges administratives se sont élevées à 255 millions d'euros (2019 : 289 millions d'euros), soit une diminution de 34 millions d'euros. La variation des taux de change a eu pour effet de réduire les charges administratives de 2 millions d'euros.

Comme annoncé dans notre communiqué de presse sur les résultats annuels 2019, le Groupe a changé de fournisseur d'infrastructure informatique pour accélérer la mise en œuvre de ses programmes opérationnels. Cela s'est traduit par une charge exceptionnelle de transition et de transformation de 15 millions d'euros en 2020.

La réduction des charges administratives reflète l'impact de la COVID-19, qui s'est traduit par des économies, principalement dans les déplacements professionnels et les événements, d'environ 35 à 40 millions d'euros.

Dotations aux amortissements et aux provisions

En 2020, les dotations aux amortissements se sont élevées à 67 millions d'euros (2019 : 66 millions d'euros), soit une augmentation d'1 million d'euros. La variation des taux de change n'a pas eu d'impact sur ces dotations.

Coût du risque

En 2020, le coût du risque était de 7 millions d'euros (2019 : 6 millions d'euros). Le coût du risque comprend les provisions sur le portefeuille de prêts, sur certaines créances du Conseil financier et d'autres provisions. En 2020, le coût du risque comprend principalement :

- Une charge de 4 millions d'euros (2019 : crédit 2 millions d'euros) relative aux prêts, principalement due aux provisions sur le portefeuille de prêts aux entreprises en France. L'année 2019 avait bénéficié d'un certain nombre de reprises de provisions,
- Une charge de 3 millions d'euros relative à des créances du Conseil financier (2019 : 9 millions d'euros).

3.3 Autres produits/(charges) (net)

En 2020, les autres produits et charges représentaient une charge de 5 millions d'euros (2019 : produit net de 19 millions d'euros) reflétant la baisse de valeur de certains actifs gérés en extinction. En 2019, il comprenait principalement des plus-values nettes sur des cessions immobilières.

3.4 Impôts sur les bénéfices

En 2020, la charge d'impôt s'élève à 60 millions d'euros (2019 : 68 millions d'euros), répartis entre une charge d'impôt courant de 57 millions d'euros et une charge d'impôt différé de 3 millions d'euros, soit un taux d'imposition effectif de 16,2% (2019 : 14,6%).

3.5 Participations ne donnant pas le contrôle

En 2020, la charge correspondant aux participations ne donnant pas le contrôle s'est élevée à 148 millions d'euros (2019 : 154 millions d'euros). Il comprend principalement les intérêts payés sur les dettes perpétuelles subordonnées et les préciputs payables aux associés français en ligne avec la performance des activités françaises de Conseil financier et de Banque privée et gestion d'actifs.

4. Structure financière

Rothschild & Co est régulée sur une base consolidée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en tant que compagnie financière holding.

Le Groupe présente un bilan solide avec des capitaux propres - part du Groupe de 2,3 milliards d'euros au 31 décembre 2020 (2019 : 2,2 milliards d'euros). Cette augmentation est le reflet du report à nouveau de l'exercice partiellement compensé par des pertes dans les réserves liées aux évaluations actuarielles et des écarts de conversion liés aux variations de taux de change.

Le ratio CET 1 s'élevait à 20,1%⁸ au 31 décembre 2020, légèrement en baisse par rapport à celui de 2019 (20,2%). Les fonds propres de base de catégorie 1 sont déterminés conformément aux règles CRR/CRD4 applicables. Les ratios de solvabilité sont présentés pro forma du résultat courant⁹, net de dividendes, de l'exercice en cours, sauf mention contraire.

	2020	2019	Minimum Bâle 3 complet avec le CCB (Réserve de conservation du capital)
Ratio common Equity Tier 1 (CET 1)	20,1%	20,2% ¹⁰	7,0%
Ratio de solvabilité global	20,1%	20,2% ¹⁰	10,5%

Le Groupe maintient un niveau élevé de liquidité, les actifs de trésorerie représentent 59% des actifs totaux de 14,7 milliards d'euros (2019 : 59%). Les prêts sont financés de manière prudente par les dépôts de la clientèle avec un ratio Crédits/Dépôts de 35% au 31 décembre 2020 (2019 : 34%).

La génération de liquidités reste solide avec un Cash-Flow Opérationnel¹¹ (CFO) de 90 millions d'euros en 2020 (2019 : 116 millions d'euros). La baisse entre les deux années est liée à la cession de biens immobiliers en 2019. Il est important de noter que le CFO d'une année est particulièrement dépendant de l'activité du Merchant Banking. Le CFO excluant les cessions et investissements du Merchant Banking s'élevait à 121 millions d'euros (2019 : 138 millions d'euros).

La valeur nette comptable par action s'élève à 31,90 € (2019 : 31,23 €) et la valeur nette comptable tangible par action à 27,67 € (2019 : 27,07 €).

⁸ Le ratio soumis à l'ACPR au 31 décembre 2020 s'élevait à 19,5%, excluant le bénéfice du second semestre

⁹ Sous réserve des dispositions de l'article 26.2 du règlement (UE) n° 575/2013

¹⁰ Les ratios au 31 décembre 2019 ont été recalculés pour refléter l'annulation du dividende de 2019, conformément à la recommandation de l'ACPR

¹¹ Indicateur alternatif de performance. Se référer à l'annexe G

5. Responsabilité d'entreprise

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

Rothschild & Co est désormais signataire du Pacte mondial des Nations unies. Un dialogue actif est engagé avec les principales parties prenantes et les agences de notation. Un nouveau comité dédié du Conseil de surveillance aide ce dernier à s'assurer que le Groupe examine les questions relatives à la responsabilité d'entreprise en fonction de ses priorités stratégiques.

Durant 2020, nos principaux domaines d'action d'un point de vue opérationnel ont été les suivants : (i) le bien-être et la productivité des collaborateurs dans un environnement de télétravail ; (ii) l'inclusion des femmes et des minorités ethniques, avec l'ambition claire d'accroître la représentation des femmes aux côtés d'autres profils variés; (iii) et la poursuite de la réduction des émissions de gaz à effet de serre; la réduction de plus de 60 % du total des émissions de gaz à effet de serre par ETP s'explique principalement par la réduction des déplacements professionnels et le passage vers une électricité d'origine renouvelable.

Une priorité commerciale claire était l'intégration continue des considérations de risques et d'opportunités ESG dans nos activités d'investissement, qui sont toutes désormais signataires de l'UNPRI, et le développement de solutions d'investissement responsable dédiées.

L'intégration continue des considérations ESG dans nos activités d'investissement, qui sont désormais toutes signataires des UNPRI, et la mise au point de solutions dédiées aux investissements responsables ont été nos priorités durant ces derniers mois.

6. Brexit

Le Royaume-Uni a officiellement quitté l'UE le 31 janvier 2020 et la période transitoire s'est terminée le 31 décembre 2020. L'accord entre le Royaume-Uni et l'UE ne porte pas sur les services financiers dans une mesure significative, et l'UE et le Royaume-Uni négocient actuellement des dispositions pour traiter ce secteur dans le but de parvenir à un accord en mars. Il n'est pas possible pour l'instant de prévoir l'issue de ces discussions.

Notre modèle, implanté dans plusieurs zones géographiques, est résilient et nous pensons à ce jour que peu de changements devront être apportés à notre structure juridique et opérationnelle en conséquence du Brexit. Les changements mis en œuvre sont mineurs et se concentrent principalement sur nos activités de Banque privée et gestion d'actifs.

Selon notre évaluation actuelle, le plus grand risque pour notre entreprise est l'impact de Brexit sur l'environnement économique britannique et européen. Nous continuons à suivre de près l'évolution de la situation.

7. COVID-19

Notre priorité depuis le début de la crise liée à la COVID-19 est la sécurité, la santé et le bien-être de nos collaborateurs et les besoins de nos clients. Nous avons rapidement mis en place un système de travail entièrement à distance pour la grande majorité des collaborateurs sans impact majeur sur la productivité. L'adaptation à ce changement brutal et soudain témoigne de l'implication et de la détermination de nos collaborateurs partout dans le monde. La majorité d'entre eux continuent à travailler depuis chez eux. Le retour au bureau ne se fait que de manière mesurée et prudente, dans le respect des exigences des autorités locales.

Le Groupe est financièrement robuste avec un bilan solide et des liquidités élevées. Notre approche prudente se reflète également au sein du portefeuille de prêts qui est très conservateur.

Grâce à nos collaborateurs, nos clients et aux synergies opérationnelles entre nos trois métiers, nous sommes confiants dans la capacité du Groupe, à sortir renforcés de la crise, prêt à saisir les opportunités futures, tout en continuant à accompagner nos clients sur le long terme.

8. Dividende

En temps normal, Rothschild & Co aurait proposé le paiement d'un dividende de 0,85 euro à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2019 et 0,89 euro à celle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2020. Néanmoins, compte tenu des recommandations de l'ACPR en 2020 et 2021, aucun dividende n'a pu être versé en 2020 et le dividende qui sera proposé à l'Assemblée Générale devant se tenir en mai 2021 sera limité à 0,70 euro par action.

Le Gérant a toutefois l'intention de verser un complément de 1,04 euro par action sous la forme d'un acompte exceptionnel sur le dividende au titre de l'exercice 2021 si et quand cela sera permis par le régulateur. Nous anticipons actuellement que ce paiement pourrait intervenir au quatrième trimestre 2021, en l'absence d'évolutions défavorables significatives.

9. Perspectives

Dans l'activité de **Conseil financier**, nous envisageons pour 2021 la poursuite de la tendance positive observée au cours des derniers mois de 2020, tout en restant prudents. Notre portefeuille de mandats demeure élevé dans l'ensemble des activités et dépasse les niveaux observés à la même époque l'an dernier. Toutefois, nous restons vigilants face aux incertitudes des marchés au cours de l'année à venir en continuant de gérer nos coûts et nos ressources avec prudence.

Concernant l'activité **Banque privée et gestion d'actifs**, après une performance solide en 2020, nous anticipons toujours l'impact négatif lié à la faiblesse actuelle des taux d'intérêt. La collecte de la Banque privée continue à résister mais les niveaux actuels seront difficiles à maintenir, compte tenu des restrictions imposées par la COVID-19. Nous pensons être bien placés pour profiter des opportunités futures, car la crise a souligné combien la qualité de service envers nos clients et nos performances satisfaisantes en matière d'investissement restent des facteurs clés de différenciation sur ce marché concurrentiel. L'acquisition de la Banque Pâris Bertrand devrait avoir un effet positif, une fois sa finalisation achevée au cours de l'été 2021.

Dans le métier de **Merchant Banking**, la croissance des revenus récurrents devrait se poursuivre car plusieurs fonds ont récemment été clôturés et de nouveaux fonds sont en cours de levée. En conséquence, les activités de gestion de fonds continueront de représenter un important moteur de rentabilité pour l'activité et le Groupe. En outre, en dépit des incertitudes liées à la pandémie, nous prévoyons une augmentation des revenus liés à la performance des investissements. En effet, nous anticipons que nos investissements résisteront à ce ralentissement, que nous tirerons parti d'opportunités d'investissements et que nous accélérerons dans la création de valeur pour nos investisseurs. Nous attribuons cette résilience à nos principes d'investissement fondamentaux axés sur la préservation du capital et à notre sélection sectorielle précise, ces deux éléments représentent le fondement idéal de notre prochaine phase de développement.

Malgré la forte incertitude qui règne sur les marchés financiers au cours des 12 derniers mois, notre modèle économique a démontré sa résilience. Cela nous confère la confiance de penser que nous sommes bien positionnés pour faire face aux conditions de marchés toujours imprévisibles pour les mois à venir. Nous restons prudemment optimistes pour 2021 grâce à notre stratégie centrée sur les besoins de nos clients, et destinée à accroître les revenus, tout en maintenant un contrôle rigoureux des coûts.

Calendrier financier :

- 11 mai 2021 : Premier trimestre 2021 - Information financière
- 20 mai 2021 : Assemblée Générale Annuelle
- 15 septembre 2021 : Résultats semestriels 2021
- 9 novembre 2021 : Troisième trimestre 2021 - Information financière

Pour toute information :

Relations investisseurs - Marie-Laure Becquart

InvestorRelations@rothschildandco.com

Relations avec les médias - Caroline Nico

Groupmediaenquiries@rothschildandco.com

Contact médias : DGM - Olivier Labesse

Labesse@dgmconseil.fr

A propos du Groupe Rothschild & Co

Rothschild & Co est un groupe indépendant, contrôlé par des actionnaires familiaux, au cœur des marchés financiers mondiaux depuis plus de 200 ans. Avec près de 3 600 spécialistes des services financiers sur le terrain dans plus de 40 pays, notre réseau international de professionnels propose une vision pertinente et à long terme à nos clients dans le Conseil financier, la Banque privée et gestion d'actifs et le Capital investissement et dette privée. Rothschild & Co est une société en commandite par actions (SCA) de droit français, cotée sur Euronext à Paris, Compartiment A, au capital de 155 315 024€, inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 302 519 228. Siège social : 23 bis avenue de Messine, 75008 Paris, France.

A. Bilan consolidé simplifié

(en milliards d'€)	31/12/2020	31/12/2019	Var
Caisse et banques centrales	4.7	4.4	0.3
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2.3	2.0	0.3
Prêts et créances sur la clientèle	3.5	3.3	0.2
<i>dont prêts à la clientèle privée</i>	3.1	2.8	0.3
Actifs financiers	2.7	2.8	(0.1)
Autres actifs	1.5	1.7	(0.2)
Total des actifs	14.7	14.2	0.5
Dettes envers la clientèle	9.9	9.5	0.4
Autres dettes	2.1	2.1	0.0
Capitaux propres - part du Groupe	2.3	2.2	0.1
Participations ne donnant pas le contrôle	0.4	0.4	0.0
Total des passifs	14.7	14.2	0.5

La variation des taux de change entre le 31 décembre 2020 et le 31 décembre 2019 n'a pas d'effet significatif sur le bilan.

B. Eléments exceptionnels

(en millions d'€)	2020			2019		
	RAI ¹	RNPG ²	BPA	RAI ¹	RNPG ²	BPA
Comme reporté	369	161	2.20 €	465	243	3.38 €
- Produits relatifs à des actifs historiques	-	-	-	18	10	0.14 €
- Charges relatives à la transition des infrastructures informatiques	(15)	(12)	(0.17) €	-	-	-
Total éléments exceptionnels	(15)	(12)	(0.17) €	18	10	0.14 €
Hors éléments exceptionnels	384	173	2.37 €	447	233	3.24 €

¹ RAI : Résultat avant impôt

² RNPG : Résultat net – part du groupe

C. Performance par métier

(en millions d'€)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	Autres métiers et fonctions centrales	Ajustements IFRS *	2020
Revenus	1,146	499	148	11	(5)	1,799
Charges d'exploitation	(977)	(422)	(91)	(53)	125	(1,418)
Coût du risque	-	(3)	-	-	(4)	(7)
Résultat d'exploitation	169	74	57	(42)	116	374
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	(5)	(5)
Résultat avant impôt	169	74	57	(42)	111	369
Exceptionnels - (produits) / charges	-	-	-	-	15	15
Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels	169	74	57	(42)	126	384
Marge opérationnelle %	15%	15%	39%	-	-	21%

(en millions d'€)	Conseil financier	Banque privée et gestion d'actifs	Merchant Banking	Autres métiers et fonctions centrales	Ajustements IFRS *	2019
Revenus	1,160	497	197	24	(6)	1,872
Charges d'exploitation	(994)	(426)	(86)	(53)	139	(1,420)
Coût du risque	-	2	-	-	(8)	(6)
Résultat d'exploitation	166	73	111	(29)	125	446
Autres produits / (charges)	-	-	-	-	19	19
Résultat avant impôt	166	73	111	(29)	144	465
Exceptionnels - (produits) / charges	-	-	-	-	(18)	(18)
Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels	166	73	111	(29)	126	447
Marge opérationnelle %	14%	15%	56%	-	-	24%

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

D. Taux de change

Compte de résultat				Bilan			
Taux	2020	2019	Var	Taux	31/12/2020	31/12/2019	Var
€ / GBP	0.8883	0.8749	2%	€ / GBP	0.8992	0.8522	6%
€ / CHF	1.0706	1.1114	(4)%	€ / CHF	1.0804	1.0860	(1)%
€ / USD	1.1481	1.1191	3%	€ / USD	1.2281	1.1214	10%

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

E. Progression trimestrielle du chiffre d'affaires

<i>(en millions d'€)</i>		2020	2019	Var
Conseil financier	1 ^{er} trimestre	269.1	292.5	(8)%
	2 ^{ème} trimestre	260.3	252.3	3%
	3 ^{ème} trimestre	261.9	221.3	18%
	4 ^{ème} trimestre	354.7	393.5	(10)%
	Total	1,146.0	1,159.6	(1)%
Banque privée et gestion d'actifs	1 ^{er} trimestre	130.8	118.5	10%
	2 ^{ème} trimestre	121.4	120.7	1%
	3 ^{ème} trimestre	117.1	123.4	(5)%
	4 ^{ème} trimestre	129.7	134.0	(3)%
	Total	499.0	496.6	0%
Capital-investissement et dette privée	1 ^{er} trimestre	20.7	24.1	(14)%
	2 ^{ème} trimestre	32.1	86.3	(63)%
	3 ^{ème} trimestre	26.7	30.3	(12)%
	4 ^{ème} trimestre	68.4	56.5	21%
	Total	147.9	197.2	(25)%
Autres métiers et fonctions centrales	1 ^{er} trimestre	3.1	9.8	(68)%
	2 ^{ème} trimestre	4.0	3.5	14%
	3 ^{ème} trimestre	2.2	4.5	(51)%
	4 ^{ème} trimestre	1.6	6.7	(76)%
	Total	10.9	24.5	(56)%
Ajustements IFRS	1 ^{er} trimestre	(7.3)	(1.0)	630%
	2 ^{ème} trimestre	3.6	(9.2)	(139)%
	3 ^{ème} trimestre	(4.2)	1.8	(333)%
	4 ^{ème} trimestre	3.0	2.5	20%
	Total	(4.9)	(5.9)	(17)%
Total revenus du Groupe	1^{er} trimestre	416.4	443.9	(6)%
	2^{ème} trimestre	421.4	453.6	(7)%
	3^{ème} trimestre	403.7	381.3	6%
	4^{ème} trimestre	557.4	593.2	(6)%
	Total	1,798.9	1,872.0	(4)%

F. Transactions de l'activité de Conseil financier

L'activité de Conseil financier est intervenue auprès des clients suivants dans le cadre de transactions d'envergure finalisées au cours de l'année 2020.

Conseil en fusions-acquisitions

- **Abu Dhabi Power Corporation**, gestionnaire d'actifs pour les services aux collectivités détenu par l'État, pour sa fusion avec TAQA (55 milliards de dollars US, Émirats Arabes Unis)
- **Ingenico**, leader mondial des solutions de paiement, pour son rapprochement avec Worldline (21 milliards d'euros, France)
- **Consortium mené par Advent, Cinven & RAG** pour l'acquisition de l'activité Elevator Technology de Thyssenkrupp, conglomerat d'ingénierie et d'acier, (17,2 milliards d'euros, Allemagne)
- **Asahi Group Holdings**, spécialiste mondial de la bière, des spiritueux et des boissons gazeuses, pour l'acquisition de Carlton & United Breweries par Anheuser-Busch InBev (11,3 milliards de dollars US, Japon, Australie et Belgique)
- **Snam, conjointement avec GIP, Brookfield, GIC, OTPP et NH**, pour leur acquisition de 49% des gazoducs d'Abu Dhabi National Oil Company (10,1 milliards de dollars US, Italie et Émirats Arabes Unis)
- **Builders FirstSource**, premier fournisseur américain de produits pour la construction résidentielle, pour sa fusion avec BMC Stock Holdings (6,9 milliards de dollars US, États-Unis)
- **Cobham**, société internationale d'aérospatiale et de défense, pour sa cession à Advent (environ 4,2 milliards de livres sterling, Royaume-Uni)
- **Froneri**, société internationale de glaces, pour son acquisition de l'activité de glaces aux États-Unis de Nestlé (4 milliards de dollars US, Royaume-Uni, États-Unis)
- **CVC Capital Partners** pour la cession d'Elsan, acteur majeur des hôpitaux privés en France, à KKR (France, environ 3,3 milliards d'euros)
- **El Group**, la plus importante société de pub au Royaume-Uni, pour son offre d'achat recommandée, entièrement en numéraire, par la société Stonegate pub (3 milliards de livres sterling, Royaume-Uni)
- **José de Mello**, l'un des plus grands groupes d'affaires portugais, pour la cession de sa participation de 81,1% dans Brisa (valeur des fonds propres d'environ 3 milliards d'euros, Portugal)
- **Cision**, fournisseur de logiciels et de services dans les médias, pour sa cession à Platinum Equity (2,74 milliards de dollars US, États-Unis)
- **Lytx**, premier fournisseur de technologie vidéo, pour sa vente à un consortium mené par la société Permira (2,55 milliards de dollars US, États-Unis)
- **Wumei**, l'un des principaux distributeurs chinois, pour l'acquisition d'une participation de 80% dans Métro China (1,9 milliard d'euros, Chine, Allemagne)
- **Blackstone et Armacell** pour la cession d'Armacell, leader international de l'isolation des mousses flexibles, à PAI Partners et Kirbi (1,4 milliard d'euros, Luxembourg)
- **Boels**, société de location d'équipements, pour l'offre publique de Cramo plc et le financement de prêts senior garantis associés (1 milliard d'euros, Pays-Bas et Finlande)

Conseil en financement

- **PG & E** (conseiller auprès d'*Ad Purpose Group of Insurance Subrogation claimholders*), maison mère de Pacific Gas & Electric Company, pour sa restructuration (52 milliards de dollars US, États-Unis)
- **Agence financière de la République fédérale d'Allemagne** pour son plan de stabilisation de Deutsche Lufthansa, plus grande compagnie aérienne allemande (9 milliards d'euros, Allemagne)
- **Nordic Aviation Capital**, premier propriétaire et bailleur d'avions au monde, pour sa restructuration (5,9 milliards de dollars US, Royaume-Uni)
- **Rallye**, société française détenant des participations dans les entreprises de distribution Casino et Go Sport, lors de sa restructuration et de la signature d'une ligne de secours (3,6 milliards d'euros et 233 millions d'euros, respectivement, France)
- **IAG**, une des plus grandes compagnies aériennes au monde, pour son émission de droits (2,75 milliards d'euros, Espagne et Royaume-Uni)
- **Hambourg Commercial Bank**, banque commerciale privée, pour la gestion de son passif (2,3 milliards d'euros, Allemagne)
- **Nordex**, leader international de fabrication d'éoliennes, pour la restructuration de son capital et l'obtention d'une facilité de crédit renouvelable garantie par l'État (1,8 milliard d'euros et 350 millions d'euros, respectivement, Allemagne)
- **Ministère des Finances ukrainien** pour son opération sur les marchés de capitaux, dont une offre d'achat de 805 millions de dollars US et un soutien financier du secteur officiel (2 milliards de dollars US, Ukraine)
- **Groupe Hut**, plateforme opérationnelle et technologique de commerce électronique, pour son introduction en bourse à la bourse de Londres (1,9 milliard de livres sterling, Royaume-Uni)
- **République de Côte d'Ivoire** pour son offre d'euro-obligations et une offre d'achat (1 milliard d'euros et 825 millions de dollars US, respectivement, Côte d'Ivoire)
- **Technicolor**, entreprise française spécialisée dans la conception et la fabrication de systèmes de vidéo et d'image numérique, sur la restructuration de sa dette et la levée de fonds (1,5 milliard d'euros et 420 millions d'euros, respectivement, France)
- **Mitchells & Butlers**, leader de restaurants et pubs au Royaume-Uni, pour ses amendements de titrisation et ses nouveaux dispositifs de prêts *Large Business Interruption Loan Scheme* (1,6 milliard de livres sterling et 100 millions de livres sterling, respectivement, Royaume-Uni)
- **Whitbread**, propriétaire d'une chaîne d'hôtels et de restaurants, sur la dérogation de 18 mois à ses engagements financiers dans le cadre de ses programmes de 300 millions de livres sterling de placement privé (USPP) et de son crédit renouvelable de 950 millions de livres sterling (1,3 milliard de livres sterling, Royaume-Uni)
- **Mercure UK** pour la cession de sa participation de 13,4% dans NEXI, leader italien de la technologie de paiement (1,3 milliard d'euros, Italie)
- **Redexis Gas**, opérateur d'infrastructures de transport et de distribution de gaz naturel, pour l'émission d'obligations de premier rang non garanties, la facilité de club deal et l'offre d'achat sur les obligations de premier rang non garanties existantes (1,3 milliard d'euros, Espagne)
- **Firstgroup**, leader des services de transport au Royaume-Uni et en Amérique du Nord, pour la modification de ses ratios financiers (1,1 milliard de livres sterling, Royaume-Uni)

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

IAP	Définition	Raison d'utilisation	Rapprochement
Résultat net-part du groupe hors éléments exceptionnels	Résultat net - part du groupe retraité des éléments exceptionnels	Mesurer le résultat réel du Groupe hors éléments exceptionnels d'un montant significatif	Dans le communiqué de presse, cf. Annexe B
Bénéfice par action hors éléments exceptionnels	Bénéfice par action retraité des éléments exceptionnels	Mesurer le résultat par action hors éléments exceptionnels d'un montant significatif	Dans le communiqué de presse, cf. Annexe B
Taux de rémunération ajusté	Charges de personnel ajustées rapportées aux revenus consolidés de Rothschild & Co Les charges de personnel ajustées représentent : 1. les charges de personnel comptabilisées au compte de résultat (y compris les effets des bonus différés acquis au cours de l'exercice par rapport à ceux reçus), 2. auxquelles s'ajoutent le montant du préciput versé aux associés gérants français, 3. et desquelles sont retirées les sommes versées lors du départ de certains collaborateurs, la réévaluation des paiements fondés sur des actions et les coûts d'acquisition considérés comme une rémunération selon les règles IFRS, donnant un total de charges de personnel utilisées pour calculer le taux de rémunération de base 4. duquel il faut déduire les coûts d'investissements liés au recrutement de banquiers seniors aux États-Unis, 5. le montant de ces charges de personnel est ajusté de l'effet de change afin de neutraliser les variations de change d'un exercice à l'autre. - donnant un total de charges de personnel ajustées utilisées pour calculer le taux de rémunération.	Mesurer la partie du Produit Net Bancaire octroyé à l'ensemble des collaborateurs Indicateur clé publié par toutes les banques d'investissement comparables cotées Rothschild & Co calcule ce ratio avec des ajustements afin de donner le calcul le plus juste et le plus proche de celui calculé par les autres sociétés comparables cotées.	Dans le communiqué de presse, cf. § 3.2 Dans la présentation, cf. slide 37
Marge opérationnelle des métiers	Résultat d'exploitation hors éléments exceptionnels de chacun des métiers rapporté aux revenus générés par ce métier. La marge exclut les éléments exceptionnels.	Mesurer la rentabilité opérationnelle des métiers	Dans le communiqué de presse, cf. § 2
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 sur la période. Les capitaux propres tangibles correspondent aux capitaux propres diminués des immobilisations incorporelles (net d'impôts) et des écarts d'acquisition. Les capitaux propres tangibles moyens sur la période sont égaux à la moyenne entre les capitaux propres tangibles au 31/12/2019 et ceux au 31/12/2020.	Mesurer la rentabilité des capitaux propres tangibles de Rothschild & Co hors éléments exceptionnels	Dans la présentation, cf. slide 51
Return on Risk Adjusted Capital (RORAC)	Rapport entre le résultat avant impôt ajusté rapporté à une mesure interne du capital ajusté aux risques (RAC) de l'activité sur trois exercices glissants. Le montant de fonds propres et de dette raisonnablement nécessaire pour financer les investissements du groupe dans les fonds de Merchant Banking est estimé selon une approche prudente de gestion des risques. Sur la base de la composition de son portefeuille d'investissement aux dates de clôture, le management estime que le montant de « capital ajusté aux risques » (RAC) correspond à environ 70% de ses expositions, le solde pouvant être financé par de la dette. Ce pourcentage représente globalement la moyenne pondérée à 80% pour les investissements en fonds propres, à 50% pour ceux de dette junior, à 40% pour les tranches verticales de CLO et à 33% pour ceux de dette senior. Pour calculer le RORAC, le résultat avant impôt de ce métier est ajusté du coût de la dette notionnelle avec un intérêt de 2,5% (soit sur 30% de la NAV du groupe) divisé par le RAC. Le RORAC publié est calculé sur trois exercices glissants afin de tenir compte de la volatilité inévitable des résultats financiers de l'activité, notamment liée au calendrier des réalisations et à la comptabilisation du <i>carried interest</i> .	Mesurer la performance du métier de Merchant Banking	Dans la présentation, cf. slide 51
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 la présentation, cf. slide 40