

Sur les 6 premiers mois de l'année 2020, les revenus du Groupe, à 838 M€, sont en baisse de 7% par rapport au premier semestre 2019, ce qui constitue un assez bon résultat étant donné l'environnement de crise au niveau mondial.

1° : Les revenus de l'activité de Conseil financier sont en baisse de seulement 3%, à 545 M€.

Dans le cadre de cette activité :

- ❖ L'activité de **Conseil en fusions-acquisitions** est en baisse de -12% à 436 M€. Malgré cette baisse significative, le Groupe s'est classée à la 2ème place mondiale par le nombre d'opérations réalisées au S1 2020 et au premier rang au niveau européen.
- ❖ **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, est en forte hausse de +34%, à 144 M€. Cette activité a bénéficié d'une forte demande de liquidité et de conseil en financement, notamment par le biais de restructurations de dettes.

2° : Les revenus de l'activité banque privée (en Europe) et gestion d'actifs (Europe et Amérique du nord) sont en hausse de 5% (S1 2019 : 239,2 millions d'euros) avec une hausse de 8% des commissions, tirée par la forte croissance des actifs sous gestion durant 2019 et des commissions de transaction élevées, et un repli de 12% de la marge nette d'intérêts lié à l'impact négatif des taux bas sur les revenus de trésorerie.

Les actifs sous gestion sont ressortis en baisse de 6% à 71,3 milliards d'euros au 30 juin 2020 avec la baisse accentuée des marchés financiers, mais la **collecte nette** est ressortie légèrement positive à 0,3 milliard d'euros : ce résultat est le fruit d'une bonne performance en Banque privée (1,8 milliard d'euros de collecte) presque totalement compensée par une décollecte de 1,5 milliard d'euros au sein de la Gestion d'actifs.

3° : Les revenus de l'activité Capital investissement et dette privée, c'est-à-dire la gestion de capitaux du Groupe et ceux de tiers dans des entreprises (private equity) et des instruments de dette non cotés, est en forte baisse de -52%, à 53 M€, en raison de l'effondrement des revenus liés à la performance des investissements (-69 M€).

Au 30 juin 2020 les actifs sous gestion de Merchant s'élèvent à 14,5 Mds€, en hausse de 4% depuis le début de l'année, dont 1,2 milliard d'euros (soit 8%) engagés par Rothschild & Co.

Le résultat de l'exploitation, à 151 M€, est en baisse de 30% par rapport à la même période de l'année précédente. Les coûts sont très bien tenus avec des frais administratifs en baisse de -9% et des salaires quasi stables ; la dotation aux amortissements est en revanche en hausse de 10% et surtout le coût du risque passe d'une reprise de provision de 2 M€, au S1 2019, à une provision de -8 M€ : au global les coûts d'exploitation (risque inclus) progressent de seulement 4 M€ et la baisse du résultat d'exploitation résulte donc essentiellement de la baisse des revenus.

Le résultat net courant part du Groupe est en retrait de -48%, plus fortement donc que le résultat d'exploitation, principalement en raison du maintien à 62 M€, quasiment au même niveau qu'au S1 2019 (63 M€), des intérêts payés sur les dettes perpétuelles subordonnées et marginalement du dividende précipitaire versé aux associés français, en ligne avec la performance des activités françaises de Conseil financier et de Banque privée et gestion d'actifs.

Recommandation :

La Banque a fait preuve d'**une excellente résistance** au niveau de son activité et donc de ses revenus au plus fort de la crise économique majeure que nous traversons : cette résilience met en valeur la qualité du Groupe en terme de positionnement concurrentiel et les atouts pour la banque que représente son offre de produits large couplée à une présence mondiale.

Parallèlement à cette performance flatteuse, le bénéfice de l'actionnaire est significativement affecté en raison essentiellement de la **perte des revenus liés à la performance** en private equity (-69 M€).

Flash résultats 1er semestre 2020 : Rothschild (3/3)

Par ailleurs, l'investisseur notera que si la Banque a décidé, conformément à la demande des autorités de contrôle, de renoncer au versement d'un dividende de 0,85 € par action au titre de l'exercice 2019, elle compte le verser dès que cela sera possible sur le plan réglementaire, ce qui met en valeur l'attention du Groupe à ses actionnaires.

Au global, ces résultats mettent donc en valeur simultanément la solidité du business model et la sensibilité des résultats aux commissions de performance.

Etant donné que hiboo escompte un retour à une croissance économique standard assez rapide dans le monde développé, et particulièrement en Europe, et que la crise laissera de nombreux besoins de restructuration de bilans et opportunités de fusions-acquisitions, un investisseur à long terme à la recherche d'un investissement solide peut s'intéresser, à ce stade, à ce dossier.