

Grâce aux conditions de marché favorables que connaissent ses trois métiers, Rothschild & Co affiche des revenus records au cours des trois premiers mois de 2021 à 636,2 M€, en hausse de +53% sur un an.

L'évolution de revenu par activité :

1. Conseil financier :

L'activité de Conseil financier, qui est la division la plus importante du Groupe avec plus de 62% du CA consolidé au T1 2021, a généré un niveau de revenus record à 394,9 M€, en hausse de +47% sur un an. Cette belle croissance reflète la poursuite d'une forte dynamique et des niveaux d'activité élevés : Rothschild & Co s'est classé au 6^{ème} rang mondial en terme de revenus (12 mois glissants à fin mars 2021) avec des positions très fortes en conseil en fusions-acquisitions (numéro 1 européen et no 4 au niveau mondiale dans cette spécialité par nombre d'opérations réalisées) comme en conseil en financement (no 3 en Europe).

Rothschild & Co est intervenu dans plusieurs missions majeures finalisées au cours du premier trimestre 2021, dont la fusion entre Bankia et CaixaBank (17 Mds€, Espagne) et la restructuration de Chapter 11 de Chesapeake (10,8 Mds\$, Etats-Unis). Il est également intervenu dans les transactions annoncées les plus importantes et les plus complexes à l'échelle mondiale comme l'offre de rachat de Suez auprès de Veolia (26 Mds€, France).

2. Banque privées et gestion d'actifs :

Au T1 2021, à 134,3 M€, les revenus de l'activité de la banque privées et gestion d'actifs sont à un plus haut et en hausse de 3%, principalement grâce à la hausse des commissions de gestion en lien avec la forte croissance des actifs sous gestion durant l'année 2020, et ce malgré l'impact persistant des taux d'intérêt très faibles.

Les actifs sous gestion se montent à 83,6 Mds€, en hausse de +7% par rapport au 31 décembre 2020 grâce à une collecte nette record en Banque privée (2,4 Mds€) et à un effet marché positif.

3. Capital-investissement et dette privée (Merchant Banking) :

Il affiche des revenus trimestriels records, en hausse de +400% (et de +343% comparé à la moyenne des premiers trimestres des trois dernières années) pour atteindre 103,4 M€ (T1 2020 : 20,7 M€), portés par la performance des investissements (un niveau élevé de plus-values réalisées suite à des cessions d'investissements et à des revalorisations) et une croissance significative des revenus récurrents de +14% sur un an.

La résilience des secteurs dans lesquels le Groupe investie en priorité (Santé, Data & logiciels et Services aux entreprises à base technologique), couplée à la qualité des actifs en portefeuille et aux initiatives déployées pour créer de la valeur, ont été les principaux moteurs des résultats du premier trimestre 2021.

L'investisseur retiendra :

- Rothschild & CO bénéficie de conditions de marché plus favorables en 2021 qu'il capte bien grâce à ses positionnements forts et sa large expertise sur les différents marchés où il intervient : le Groupe affiche ainsi des revenus records et en nette amélioration dans ses trois pôles d'activité au cours des trois premiers mois de 2021. Néanmoins, nous notons que ses activités de banque privées nord-américaine affichent une décollecte nette de 0,6 milliard d'euros au T1 2021.
- Les perspectives de croissance des trois pôles d'activités du Groupe sont positives: mais pour son activité historique, conseil financier, l'activité mondiale de fusions et acquisitions annoncée pour le premier trimestre 2021 a été particulièrement forte et on pourrait s'attendre à un recul par rapport à ce niveau élevé au cours des prochains trimestres ; pour l'activité Banque privée et gestion d'actifs, les perspectives pour 2021 sont positives, même si le niveau élevé des revenus du premier trimestre 2021 comprend quelques revenus non-récurrents ; enfin, pour le métier de Merchant Banking, le groupe prévoit la poursuite de la croissance des revenus récurrents grâce notamment aux nouveaux fonds en cours de levée.

Recommandation :

- Les résultats du T1 indiquent que le Groupe réussit dans tous ses métiers, même les plus récents comme le Merchant Banking : seules la gestion d'actifs et la banque privée aux Etats-Unis semblent moins porteuses.
- A un cours proche de 33€ mi juin 2021, la banque ne capitalise qu'environ 8 fois les résultats attendus par les analystes en 2021 avec un rendement coupon de 5,9% pour l'exercice en cours mais plutôt attendu à environ 3% à long terme : ce niveau de valorisation ne prend pas en compte la résilience et la position concurrentielle du Groupe.
- A la suite de la forte hausse du cours, Hiboo est à conserver sur l'action.

Flash Rothschild : résultats 1^{er} trimestre 2021 (5/5)

