# **Assemblée générale mixte**

# **du 17 mai 2018**

## Sommaire

[Ouverture de l’Assemblée 2](#_Toc514691055)

[Résultats de l’année 2017-2018 4](#_Toc514691056)

[Comptes annuels 2017 7](#_Toc514691057)

[Intervention du Commissaire aux comptes 9](#_Toc514691058)

[Gouvernance 11](#_Toc514691059)

[Débat 14](#_Toc514691060)

[Vote des résolutions proposées par le Gérant 19](#_Toc514691061)

## Ouverture de l’Assemblée

### Éric de ROTHSCHILD

#### Président du Conseil de surveillance

Mesdames, Messieurs, chers amis, nous pouvons ouvrir la séance. J’ai plaisir à vous retrouver tous et à constater que vous êtes venus très nombreux ce matin à cette assemblée. Soyez les bienvenus.

Je déclare cette Assemblée générale mixte ouverte à 10 heures 30. Je la présiderai en ma qualité de Président du Conseil de surveillance.

Le quorum requis est déjà atteint. Le quorum provisoire est de 80,2 % pour les résolutions ordinaires et il est de 79,7 % pour les résolutions extraordinaires. Nous vous communiquerons le décompte définitif au moment de passer au vote.

Pour composer le Bureau de l’Assemblée, je demande aux deux personnes présentes représentant les actionnaires les plus importants, et acceptant cette fonction, de bien vouloir être scrutateurs. Il s’agit de :

* la société Rothschild Concordia, représentée par Alexandre de Rothschild ;
* la société Jardine Strategic Holdings Luxembourg, représentée par Adam Keswick.

Je les remercie.

Se trouvent également à mes côtés :

* David de Rothschild, Président de la société Rothschild & Co Gestion, Gérant de Rothschild & Co ;
* Alexandre de Rothschild, Vice-Président Exécutif de Rothschild & Co ;
* Olivier Pécoux, Managing-partner de Rothschild & Co Gestion ;
* Mark Crump, Directeur Financier du Groupe.

Ils vous commenteront, avec moi, les divers documents qui seront projetés.

Je remercie les membres du Conseil de surveillance qui sont assis au premier rang de leur présence.

Je demanderai enfin à Stéphane Moal d’assurer le secrétariat de l’Assemblée.

La Société Générale Securities Services a été désignée en qualité de Centralisateur de l’Assemblée générale.

Je vous informe également que l’étude Miellet-Kermagoret, huissiers de justice, représentée par Maître Eric Miellet, s’assurera du bon déroulement de cette Assemblée.

Comme à l’ordinaire, un certain nombre de documents sont mis à disposition des actionnaires et déposés sur le bureau. Je ne vous en dresserai pas la liste. La feuille de présence est disponible, et les prescriptions légales et réglementaires ont été respectées. Je demande à l’Assemblée de me donner acte de cette déclaration.

Par ailleurs, toute cette documentation est disponible au Siège social.

L’Assemblée générale mixte est appelée à délibérer sur l’ordre du jour qui vous a été communiqué et que je ne rappellerai pas en détail. Nous avons reçu un complément à l’ordre du jour. Il s’agit de propositions de résolutions devenues malheureusement relativement habituelles émanant de la société Edmond de Rothschild, qui nous a demandé de délibérer sur la nomination de deux personnes, Monsieur Yves Aeschlimann et Madame Cynthia Tobiano en qualité de membres du Conseil de surveillance. Nous vous présenterons ces résolutions.

Je cède la parole à David de Rothschild, Président et Gérant de Rot & Co et qui a convoqué cette assemblée.

David de ROTHSCHILD

Je propose de vous dire quelques mots au moment où nous traiterons de la gouvernance à propos des changements qui vont intervenir et de la transition qui sera mise en place.

Eric de ROTHSCHILD

Je passe la parole à Olivier Pécoux.

## Résultats de l’année 2017-2018

### Olivier PÉCOUX

#### Membre du Directoire et Directeur général

Je vous propose de commencer par la diffusion d’un film présentant les activités du Groupe. Les acteurs qui apparaissent dans ce film sont des professionnels du Groupe, plutôt jeunes, ce qui rend le film sympathique. Ils évoquent à la fois nos activités, mais aussi la culture et les valeurs du Groupe. Après ce film, je commenterai l’année 2017.

*Un film présentant les activités du Groupe est diffusé.*

Passons à l’exercice écoulé, durant lequel le Groupe a affiché des résultats plutôt satisfaisants, ce qui valide une fois de plus notre business model et la stratégie que nous menons depuis plusieurs années.

##### Chiffres clés

Nous avons enregistré une année record en termes de revenus, en progression de 12 %, à 1,9 milliard d’euros, avec un résultat net en hausse de 35 % à 247 millions d’euros. Ces résultats sont particulièrement encourageants, dans un contexte qui est resté difficile avec beaucoup de volatilité et un environnement souvent imprévisible.

Nos métiers s’inscrivent dans le cadre d’une même approche de qualité et de cohérence en termes de prestations de conseil et de services pour nos clients. Nous voulons offrir et nous nous efforçons de créer encore plus de synergies entre nos trois métiers, au service de nos clients, entreprises ou entrepreneurs, qui se voient ainsi proposer une large gamme d’activités et de prestations de services.

##### La revue des métiers

Je vous propose de passer en revue les performances de chacun de nos métiers, en commençant par le conseil financier, qui regroupe le conseil en fusions et acquisitions, et le conseil en financement.

Grâce à notre présence mondiale, nous occupons une position très solide dans ce métier. Au cours de l’année 2017, nous avons été impliqués dans près de 650 transactions, ce qui nous a permis d’enregistrer une année record en termes de revenus, avec une progression de 1 % par rapport à 2016, dans un contexte, depuis 2015, de ralentissement progressif de l’activité de M&A au plan mondial. Les revenus générés par cette activité nous ont permis de maintenir au plan mondial, dans le classement par revenus, notre sixième position.

Dans un contexte concurrentiel, nous restons en tête du classement en termes de nombre de transactions réalisées. Nous sommes numéro 1 mondial en termes de nombre de transactions réalisées, numéro 1 mondial en termes de nombre de transactions *cross border* réalisées, et nous sommes leader européen en termes de nombre de transactions sur le continent.

S’agissant du conseil en financement, nos revenus ont connu une forte hausse de 34 %. Le groupe est intervenu dans des opérations complexes de restructuration et de conseil dans le domaine de la dette. Ainsi, nous occupons aujourd’hui la première place européenne et la deuxième place mondiale en nombre d’opérations de restructuration réalisées.

Par construction, en tant que *people business,* nous cherchons à recruter de grands talents. Nous avons recruté 14 managing directors en 2017, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, au Japon ou en Suisse. Nous avons, en outre, ouvert deux nouveaux bureaux. L’un à Tokyo, qui est en réalité l’intégration d’une équipe qui était notre partenaire au Japon depuis quelques années et qui nous rejoint à présent pour être totalement intégrée dans le Groupe. Le second bureau a été ouvert et en Suisse à Zurich.

Les perspectives de ce métier sont plutôt encourageantes. Nous anticipons une activité pour l’année en cours assez proche de celle de l’an dernier.

En ce qui concerne l’activité de banque privée et de gestion d’actifs, elle regroupe tout d’abord l’activité de banque privée, pour laquelle nous avons une présence forte en Europe, notre service de fiducie en Suisse, et enfin une activité de gestion d’actifs qui se concentre essentiellement sur les marchés européen et américain.

Les revenus de cette division atteignent 514 millions d’euros cette année, en progression de 40 %, en partie grâce à la fusion avec Martin Maurel. Ce rapprochement, qui est pour le Groupe l’événement le plus marquant de l’année en France, nous permet aujourd’hui d’opérer sous le nom « Rothschild Martin Maurel ».

Les actifs sous gestion ont également augmenté pour atteindre 67,3 milliards d’euros, y compris la contribution de 10 milliards d’euros liée à la fusion avec Martin Maurel, mais aussi une collecte nette de 1,7 milliard d’euros sur l’exercice.

Cette activité s’est dotée de plusieurs priorités depuis quelques années :

* le maintien de la croissance des actifs sous gestion ;
* la maîtrise des coûts, dans un contexte de renforcement de la réglementation ;
* et pour cette année, l’intégration opérationnelle de Martin Maurel en France, qui sera finalisée d’ici 2018.

Je passe la parole à Alexandre de Rothschild pour présenter l’activité du métier de capital investissement.

Alexandre de ROTHSCHILD

Merci Olivier, bonjour à tous.

L’activité capital investissement et dette privée comprend plus de 80 professionnels de l’investissement. Cette activité est restée très dynamique en 2017, avec une hausse de près de 40 % des revenus qui s’explique par la performance des investissements dans l’ensemble des fonds Five Arrows. Nous enregistrons à la fois une hausse des revenus récurrents et de ceux liés à la performance des investissements. Dans ce métier, il est important d’avoir une appréciation des performances sur le long terme. C’est pourquoi nous observons également ces revenus sur 3 ans. Ils ressortent en hausse de 28 % sur cette période.

Cette activité poursuit son expansion, tant dans la gestion des fonds de capital investissement que des fonds de dette privée, indépendamment des cycles économiques et du crédit.

Par ailleurs, les actifs sous gestion ont augmenté pour s’établir à environ 7,5 milliards d’euros. Nous sommes confiants dans notre capacité à générer un solide rendement du capital dans cette activité et de poursuivre la croissance des actifs sous gestion, notamment avec le lancement du troisième fonds de Private Equity Five Arrows Principal Investment 3.

##### Responsabilité sociale du Groupe

La performance de notre groupe ne tient pas qu’aux résultats financiers. Nous attachons également la plus grande importance à la responsabilité sociale de l’Entreprise. Nous sommes pleinement engagés à recruter, développer et fidéliser nos talents, grâce à une vaste panoplie d’opportunités de formations et de développement personnel qui permettant à nos équipes de préserver nos atouts concurrentiels.

Nous sommes aussi conscients aujourd’hui de nos responsabilités environnementales. Désormais, dans tous nos principaux bureaux, a été nommé un responsable environnement en charge tout particulièrement de mettre en œuvre des initiatives locales. Je peux vous en donner un exemple très concret. Dans les documents pour cette assemblée générale, nous avons inséré dans tous les rapports envoyés aux actionnaires au nominatif un carton pour formaliser leur accord s’ils acceptent la dématérialisation des documents remis pour l’Assemblée générale, ce qui nous aidera à réduire les impressions papier.

Enfin, nous disposons d’un programme d’investissement communautaire dans la plupart de nos bureaux. Ce programme vise à promouvoir les aspirations de jeunes issus de milieux défavorisés et à faciliter la réalisation de leurs projets. Il est tout à fait clair que dans nos métiers, pour recruter des gens de talents, il convient d’accorder une importance toute particulière à la responsabilité sociale de l’Entreprise.

Je passe la parole à Mark pour commenter les résultats 2017.

## Comptes annuels 2017

### Mark CRUMP

#### Directeur Administratif et Financier du Groupe

##### Compte de résultat simplifié

Je commencerai la revue des comptes consolidés en vous présentant les résultats du groupe pour l’exercice 2017, exercice de neuf mois en raison du changement de notre date de clôture, passée de mars à décembre. Toutefois, pour une meilleure compréhension des résultats, nous vous les présentons pour l’ensemble de l’année civile 2017 par rapport à ceux de 2016.

Les revenus du Groupe ont atteint 1,910 milliard d’euros, en hausse de 12 % par rapport à 2016, grâce à l’excellence performance de nos trois métiers, comme nous venons de vous le présenter, et en incluant la contribution de 105 millions d’euros de première consolidation du groupe Martin Maurel.

La variation des taux de change entre 2016 et 2017 a représenté un impact négatif de 46 millions d’euros sur les revenus.

Les charges d’exploitation comprennent principalement les charges de personnel et les charges administratives. Les charges de personnel ont augmenté de 74 millions d’euros, dont 54 millions liés à la fusion avec Martin Maurel. La variation des taux de change a réduit ces charges de 35 millions d’euros.

Les charges administratives sont en hausse de 52 millions d’euros, dont 40 millions d’euros liés à la fusion, mais également y compris le coût d’intégration en rapport avec cette fusion. La variation des taux de change a alourdi ces charges de 6 millions d’euros. Le coût du risque se traduit par une charge de 13 millions d’euros, en baisse de 1 million d’euros.

Par conséquent, le résultat net part du Groupe hors éléments exceptionnels ressort à 247 millions euros, en forte hausse par rapport à celui de 183 millions d’euros de l’année précédente.

##### Bilan simplifié

Je vous propose de regarder à présent le bilan consolidé au 31 décembre 2017. Le total du bilan s’élève à 12,1 milliards d’euros, soit un niveau similaire à celui du 31 mars 2017, qui tenait compte de la fusion avec Martin Maurel intervenue début janvier 2017.

La variation du taux de change n’a pas eu d’impact significatif sur le bilan.

Ce bilan excédentaire en liquidités, principalement issues des dépôts de nos clients. Ces dépôts sont en grande partie placés auprès des banques centrales, et se trouvent moins sur le marché interbancaire. Le portefeuille de prêts envers nos clients privés est en hausse, en phase avec la stratégie du Groupe.

##### Ratio de solvabilité

Rothschild & Co est régulé par l’Autorité de contrôle prudentiel et de résolution en tant que compagnie financière. Cette diapositive résume les encours pondérés par les risques, ainsi que les ratios sur les règles Bâle 3 au 31 mars 2017 et 31 décembre 2017. La hausse des encours pondérés par les risques s’explique par la hausse des revenus des dernières années, qui augmentent le risque opérationnel, la levée de nouveaux fonds pour l’activité de capital investissement et de dette privée, ainsi que l’accroissement du portefeuille de prêts.

Les ratios de solvabilité sont stables. Au 31 décembre 2017, le ratio « Tier 1 » atteint 18,7 %, tandis que le ratio global est de 19,5 %, des taux supérieurs aux ratios minimums respectivement de 8,5 % et 10,5 %.

Je laisse maintenant la parole à Eric de Rothschild.

Eric de ROTHSCHILD

Nous demandons aux commissaires aux comptes de nous faire part de leurs rapports.

Intervention du Commissaire aux comptes

Arnaud BOURDEILLE, KPMG

Merci Monsieur le Président. Bonjour Mesdames et Messieurs. Je m’exprimerai au nom du Collège des Commissaires aux comptes. Un certain nombre de rapports vous ont été remis dans les différents documents évoqués en introduction.

1. Rapport sur les comptes annuels

Ce rapport est daté du 13 mars 2018.

Nous avons émis une certification sans réserve sur ces comptes. S’agissant des comptes sociaux, le point clé de l’audit retenu cette année était la dépréciation des titres de participation et des titres immobilisés de l’activité de portefeuille.

S’agissant de la vérification des informations qui doivent figurer dans le rapport de gestion et les autres documents adressés aux actionnaires, nous nous en sommes assurés et n’avons pas identifié d’anomalie.

##### Rapport sur les comptes consolidés

La conclusion de ce rapport est une certification sans réserve. Pour ce qui concerne les points clés de l’audit, les éléments suivants ont été retenus :

* la valorisation des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur ;
* la dépréciation individuelle et collective des prêts et créances sur la clientèle ;
* les provisions pour réclamation et litiges ;
* la reconnaissance des revenus pour les activités de conseil et les autres services.

La conclusion de la vérification des informations qui doivent vous être communiquées est identique à la précédente. Dans le rapport de gérance, nous n’avons pas identifié d’anomalie.

##### Rapport sur les conventions et engagements réglementés

Nous avons été avisés d’une convention qui a fait l’objet de l’autorisation préalable du Conseil de surveillance de Rothschild & Co. Il s’agit d’une convention sur la cession de la quasi-intégralité de la participation détenue par Rothschild & Co, soit 999 actions, dans la société Fund Selection à la société Rothschild Asset Management.

Nous rappelons qu’il ne nous a été donné avis d’aucune convention déjà approuvée par l’Assemblée générale dont l’exécution se serait poursuivie au cours de cet exercice.

J’en ai terminé avec les rapports relatifs à l’Assemblée générale ordinaire.

##### Rapports émis au titre des résolutions à caractère extraordinaire

La première résolution à caractère extraordinaire porte le numéro 16 et concerne la réduction du capital. Nous n’avons pas d’observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction de capital envisagée.

Ensuite, nous avons également émis un rapport relatif à l’émission d’actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien et/ou suppression du droit préférentiel de souscription. Là non plus, nous n’avons pas de commentaire à formuler et n’avons pas relevé de problématique particulière.

Enfin, nous avons émis un autre rapport au titre de l’autorisation d’attribution d’options de souscription ou d’achat d’actions. Nous avons vérifié que les modalités proposées sont conformes aux dispositions prévues par les textes et n’avons pas d’observation à formuler.

Il en va de même pour l’autorisation d’attribution d’actions gratuites existantes ou à émettre prévue dans la vingt-quatrième résolution qui vous sera présentée.

Deux autres rapports concernent, pour l’un, l’augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour lequel nous n’avons pas d’observation à formuler concernant les modalités de détermination du prix d’émission des actions ; et pour l’autre, l’augmentation de capital réservée aux adhérents d’un plan d’épargne Entreprise, pour lequel nous n’avons pas d’observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d’émission.

Je vous remercie de votre attention.

**Éric de ROTHSCHILD**

Je vous remercie.

## Gouvernance

Eric de ROTHSCHILD

Nous passons à la présentation de la gouvernance. Je vais céder la parole à David de Rothschild. Un certain nombre de changements importants sont prévus, même s’ils s’inscrivent dans la continuité. Bien entendu, ils supposent que vous acceptiez les résolutions qui vous sont présentées, notamment celle qui a pour objet la nomination de David en tant que membre du Conseil de surveillance, qui entraînera un certain nombre d’évolutions. L’une consiste à ce que je renonce à mon rôle de Président du Conseil de surveillance pour le transmettre à David. De son côté, David renonce à son poste de Gérant de Rothschild & Co pour le transmettre à Alexandre, qui est, comme vous l’avez constaté depuis quelques assemblées, un digne successeur de son père.

De mon côté, personne n’a pu retrouver la date à laquelle j’ai été nommé Président de Paris Orléans. Elle est bien antérieure à la nationalisation et remonte à l’époque où Paris Orléans n’avait d’autre vocation que détenir 5 ou 6 % de la Banque Rothschild. Il s’agissait d’une holding cotée dont l’activité était extraordinairement réduite. Après la nationalisation, Paris Orléans a pris un essor tout à fait important, pour devenir la très belle société qu’elle est aujourd’hui. Quittant cette présidence, je tiens tout d’abord à remercier nos actionnaires. Sans vous, nous n’aurions pas pu développer cette activité. Etant cotés, nous avons été obligés de porter une attention toute particulière à la gouvernance de nos opérations, et de faire preuve d’une très grande prudence, car il ne s’agissait pas seulement de notre argent, mais aussi du vôtre. Nous avons développé cette activité avec beaucoup de prudence, mais je crois pouvoir affirmer que les actionnaires, surtout ceux qui nous ont rejoints tout à fait au début de l’aventure, n’ont pas eu à se plaindre de ces années qui ont suivi la nationalisation. Je vous remercie pour votre fidélité.

Je voudrais aussi remercier toutes les personnes qui ont travaillé avec David et moi depuis la nationalisation, depuis l’époque où nous n’étions que six personnes pour gérer 10 millions de capital. L’évolution que nous avons connue depuis a été rendue possible par le travail des équipes, et notamment des associés gérants qui nous ont rejoints au fur et à mesure de notre développement. Je tiens à rendre hommage au rôle de Jacques Getten pendant toute cette période « héroïque », à son imagination et à sa dextérité financières qui nous ont été extraordinairement utiles et nous ont permis de réaliser toutes les opérations de fusions que nous avons connues avec Rothschild Londres, avec NM, mais aussi avec Martin Maurel, dont nous mesurons les effets particulièrement bénéfiques.

Je quitte cette présidence et resterai Vice-Président. Il ne s’agit donc pas d’un départ complet. David et Alexandre prennent de nouvelles positions et je suis tout à fait confiant dans le développement et dans l’avenir de notre société.

David de ROTHSCHILD

Je souhaite, avant d’en venir aux aspects plus juridiques, répondre à Eric et simultanément m’adresser à vous. Les affaires de familles, lorsque la famille est stable et unie, sont plutôt mieux gérées que les autres. Dans le capitalisme européen ou mondial, les entreprises détenues par des familles qui s’entendent bien rencontrent très fréquemment le succès, notamment parce que les tensions et autres rivalités de compétition y sont moindres. Une bonne entente au sein de la famille est indispensable. Je dois reconnaître que sans l’appui et le soutien d’Eric dès le premier jour, je n’aurais pas pu accomplir ce que j’ai accompli. De nombreuses décisions impliquaient des accords familiaux en vue d’opérer des fusions, de nous développer et de croître. Face aux risques qu’impliquaient des opérations de développement, il fallait l’unité et la convergence. Elles ne nous ont jamais fait défaut. J’ai du mal à me souvenir d’un sujet de conflit entre nous au cours des 35 dernières années. Je me dois de reconnaître que, dans le rapprochement général du Groupe, nous avons pu compter sur les deux fils et la fille de mon cousin Evelyn, avec lequel j’ai travaillé de nombreuses années et qui a pris sa retraite. Il s’est retiré des affaires au moment de la fusion franco-anglaise. Anthony, qui représente également son frère et sa sœur parmi nous aujourd’hui, a toujours participé aux délibérations du Conseil et soutenu très énergiquement les différents projets mis en œuvre, même s’ils comportaient des risques. Vous les avez vous-mêmes toujours accompagnés. Comme l’indiquait mon cousin, nous avons toujours bénéficié de l’appui solide des actionnaires et nous vous en savons infiniment gré.

Nous allons rapidement revenir la gouvernance du Groupe en évitant trop de détails techniques.

Rothschild & Co Gestion, au sein de notre commandite par actions, constitue l’organe assumant le pouvoir de Direction du Groupe. À titre de comparaison, cette entité collégiale exerce en tant que personne morale les responsabilités ultimes dévolues au chef d’entreprise. A la minute où vous aurez voté, si vous l’acceptez, mon entrée au Conseil de surveillance de Rothschild & Co, je cesserai d’être le Président de Rothschild & Co Gestion et Alexandre prendra ma suite.

Rassurez-vous, je ne vais pas vous expliquer qu’il est formidable : tous les pères disent cela de leur fils. Dans une entreprise de service comme la nôtre, nous sommes entourés d’un très grand nombre de talents. Je profite de l’occasion pour saluer Olivier Pécoux. Les années que j’ai passées auprès de lui ont été des années de bonheur, tant sa contribution au développement de la Firme s’est avérée majeure. Qu’il s’agisse de Mark Crump ou d’autres qui sont absents aujourd’hui, le succès n’est au rendez-vous, comme le disait un de mes camarades, que si nous chassons en meute et si cette meute rassemble beaucoup de talents et peu de boiteux. La meute a bien marché, ses membres y ont tous contribué, avec un niveau de matière grise rassemblée extrêmement convenable. Le fait que tout le monde ait unanimement préconisé l’entrée d’Alexandre dans cette structure me laisse à penser qu’il ne s’agit pas seulement d’une décision paternelle. Les honneurs et le pouvoir s’accompagnent nécessairement de quelques soucis. Le poids de la responsabilité repose à présent sur les épaules de la nouvelle équipe.

Je ne reviens pas sur les détails juridiques du fonctionnement de Rothschil & Co Gestion. Il existe un associé commandité, constitué des trois membres de la famille Rothschild, la branche anglaise, la branche d’Eric, et celle de ma famille directe. Cet associé valide la nomination du Président de Rothschild & Co Gestion. Dans la profession bancaire, il est obligatoire de désigner deux dirigeants effectifs vis-à-vis du régulateur. Olivier et moi-même avons exercé cette fonction jusqu’à présent. Quant Alexandre prendra ses fonctions, il nommera un autre *Managing-partner* qui sera codirigeant effectif à ses côtés.

Nous respectons le formalisme juridique accompagnant ce type de transition. La prise de fonction d’Alexandre sera effective à l’issue de cette assemblée. L’annonce en a été faite au marché assez longuement le 17 avril par un communiqué de presse largement repris dans la presse. Un processus de désignation du Conseil d’administration est intervenu au sein de Concordia, entité de contrôle familiale dans laquelle sont représentées la branche anglaise et les deux branches françaises et qui est l’actionnaire de référence de Rothschild & Co. Je quitte ma fonction pour rejoindre le Conseil de surveillance et Eric prend la présidence de Concordia. Toutes les consultations nécessaires ont été menées et ont donné lieu à des avis unanimes des organes consultés, en vertu de toutes les procédures juridiques en vigueur dans le cadre du fonctionnement d’une société sérieuse, régulée par l’ACPR, cotée en bourse et à ce titre également régulée par l’AMF.

Vous découvrirez lors de la prochaine Assemblée générale quelle sera l’équipe dont Alexandre s’entourera pour mener à bien la suite du programme.

Eric de ROTHSCHILD

Nous devons vous dire quelques mots de l’activité du Conseil et de ses comités spécialisés. A cette occasion, nous en profitons pour remercier les membres actifs des différents comités.

Le Conseil de surveillance s’est réuni au moins une fois par trimestre, et affiche un taux de participation tout à fait remarquable, puisqu’il est supérieur à 80 %. Les informations plus précises à ce sujet figurent dans le rapport et je ne tiens pas à vous ennuyer avec ces détails.

Les membres du Conseil et des comités spécialisés ont droit à une rémunération. Elles me paraissent normales et non excessives. Certains observateurs ont tendance à considérer que nous sommes un peu « chiches » dans ce domaine, je pense qu’il est de bon ton que nous soyons attentifs à la façon dont sont dépensés vos deniers. Nous avons toujours privilégié cette attitude. Une enveloppe globale de 500 000 euros a été attribuée par l’Assemblée générale. Une somme globale de 240 000 euros a été distribuée au titre de l’exercice écouté, montant légèrement inférieur à celui de l’exercice précédent, notamment parce que la rémunération globale a été calculée sur un exercice de 9 mois contre 12 l’année précédente. La répartition entre les membres du Conseil et des comités spécialisés, ainsi que le détail des autres rémunérations versées aux membres du Conseil par des sociétés du Groupe figurent dans le rapport sur le gouvernement d’entreprise inséré dans le rapport annuel, pages 91 à 93.

Le slide n° 33 vous précise la composition du Conseil de surveillance et des comités à l’issue de cette assemblée, si toutes les résolutions présentées sont adoptées.

Stéphane MOAL

Nous allons proposer à l’Assemblée générale la nomination de Monsieur David de Rothschild, ainsi que le renouvellement de 5 membres du Conseil :

* Madame Lucie Maurel, Présidente du Conseil de surveillance de Banque Martin-Maurel, Vice-présidente de Rothschild Martin Maurel Associés, gérant de Rothschild Martin Maurel, issu de la fusion des deux banques, et Vice-présidente de l’Association française des banques ;
* Monsieur Héfès, également présent, membre du Comité d’audit, Président du Comité des nominations et rémunérations, notamment administrateur de Rothschild Concordia, l’actionnaire familial ;
* Monsieur Anthony de Rothschild, également présent, représentant la branche anglaise, administrateur de Rothschild Concordia SAS ;
* Monsieur Sipko Schat, malheureusement absent, Président et membre du Comité des risques ;
* Monsieur Peter Smith, présent aujourd’hui, Président et membre du Comité d’audit, ainsi que membre du Comité des nominations et des rémunérations.

La société Edmond de Rothschild a proposé la nomination de deux de ses représentants au sein du Conseil, il s’agit des deux mêmes candidats que l’année dernière, Madame Cynthia Tobiano et Monsieur Yves Aeschlimann.

Eric de ROTHSCHILD

Nous sommes ouverts à vos questions.

## Débat

Christian BOUIX

Je suis actionnaire individuel détenteur de 700 actions. On entend beaucoup parler de l’établissement Edmond de Rothschild. Je me souviens que ce groupe a tout fait pour que Paris Orléans ne devienne pas Rothschild & Co. Je note qu’une proposition de nomination est soumise par cet établissement. Quels sont vos liens de parenté et quelle est l’activité de ce groupe par rapport au vôtre ?

David de ROTHSCHILD

L’activité du groupe Edmond n’est pas l’objet de cette assemblée de Rothschild & Co et je ne suis pas le mieux qualifié pour le faire. Il s’agit d’une banque privée dont les activités dominantes se situent dans la gestion d’actifs, la banque privée et, dans une moindre mesure, dans le *Private Equity*.

**Christian BOUIX**

Ariane est très connue.

David de ROTHSCHILD

Elle assume parfaitement la direction de son établissement et représente les intérêts de la branche Edmond, qui a toujours été une branche cousine de la nôtre. En 1982, ils sont devenus actionnaires minoritaires et sont restés à nos côtés depuis lors. Ils ont acheté des actions de Rothschild & Co pensant qu’il s’agissait d’un bon investissement. Nous détenons une participation de l’ordre de 7 ou 8 % dans leur banque genevoise, très bien gérée et dont les résultats sont très bons, et ils possèdent moins de 10 % de notre propre banque zurichoise.

Christian BOUIX

Le lien de parenté est-il lointain ?

David de ROTHSCHILD

Dans les affaires de famille, au fond, le lien de parenté ne définit jamais la qualité de la relation. Il s’agit d’un cousinage un peu plus éloigné que celui qui existe entre Eric et moi-même. Le lien de parenté n’est pas conflictuel. Il existe quelques divergences quant à l’utilisation de la marque Rothschild, qui crée quelques émotions plus importantes que la réalité ne le justifie. Nous nous employons toujours, de part et d’autre et à chaque génération, d’aplanir les divergences. J’ignore quelle sera l’issue de notre léger différend. Nous ferons tout pour qu’il soit amiable. S’il n’est pas amiable, il sera juridique. Rien ne bouleversera les actionnaires ou le fonctionnement de Rothschild & Co.

Bonjour Monsieur, je suis ravi de vous revoir, vous êtes actionnaire depuis au moins vingt-ans, n’est-ce pas ?

Georges-Michel BLERIOT

Bonjour, Messieurs les Présidents, je suis un très petit actionnaire possédant quelques centaines d’actions, ce qui est insignifiant.

Mon commentaire s’adresse particulièrement à Alexandre de Rothschild.

Lorsque vous avez intégré le Conseil de surveillance de Paris Orléans, je voulais être le premier à vous souhaiter la bienvenue. J’y voyais les prémices d’une succession. Aujourd’hui, elle est effective, et je veux être le premier à vous féliciter. Vous avez la chance d’avoir toujours à vos côtés Monsieur le Baron David, votre père, grâce aux chaises musicales dont votre famille a le secret. Bravo à toute la famille, y compris à notre président Eric ! Bon sang ne saurait mentir.

J’ai toutefois constaté une interférence due au son très fort qui m’a empêché de lire le sous-titrage du film qui a été diffusé. Il est vrai que je suis un vieil inculte allergique à la langue de Shakespeare, et je dirais à la Perfide Albion…

David de ROTHSCHILD

Vous allez faire plaisir à nos administrateurs anglais dans la salle. Cependant, comme ils sont très civilisés, vous ne serez pas égorgé dans le couloir.

Georges-Michel BLERIOT

Merci. Il est également vrai que Monsieur le Baron David est le plus britannique de la branche française. Bravo à toute la famille Rothschild et à Alexandre qui prend la succession !

David de ROTHSCHILD

Je vous remercie pour cette déclaration très amicale. Nous nous retrouvons depuis des années en cette assemblée, et l’humour et la sympathie dont vous avez toujours fait preuve à notre égard nous touchent beaucoup.

Alexandre de ROTHSCHILD

Pour ma part, je me souviens très bien de vos premières félicitations lorsque je suis devenu membre du Conseil de surveillance. Je vous en remercie. Je vous remercie beaucoup de votre loyauté de longue date vis-à-vis de notre groupe et ne peux que vous remercier de vos félicitations renouvelées.

Roger TRAN

Bonjour Monsieur le Président. Je suis petit actionnaire. J’ai deux questions aujourd’hui.

J’aimerais d’abord comprendre les deux nominations demandées qui n’ont pas obtenu l’agrément de votre conseil.

D’autre part, avez-vous déjà constaté ou détecté un quelconque blanchiment dans le cadre de vos activités, notamment dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme ?

David de ROTHSCHILD

Vous avez fait référence aux deux demandes de nominations de la branche Edmond. Depuis plusieurs années, le groupe Edmond, au titre du fait qu’ils sont actionnaires à hauteur d’un peu moins de 7 % du capital demande à nommer deux administrateurs, personnes au demeurant parfaitement respectables et compétentes. Cependant, il nous paraît quelque peu étrange de nommer deux administrateurs représentant une société qui, depuis 5 ans, utilise des voies judiciaires pour trouver un accord sur les marques. Notre philosophie de famille veut que ces affaires ne se traitent pas devant les juridictions. Il n’y a pas de raison de nommer deux administrateurs tant que la paix n’aura pas été conclue. Une fois la paix obtenue, chacun sera libre de son destin.

Concernant le blanchiment, ce n’est pas un exercice auquel nous nous livrons si telle est votre question. Il est vrai qu’une prudence extraordinaire est de mise pour un établissement bancaire dans le choix de ses clients partout dans le monde. L’une des caractéristiques de l’escroc est qu’il commence toujours par se montrer sous un jour favorable. Il convient donc d’être vigilant à tout moment de la relation commerciale, y compris au-delà la première impression. Nous avons bien évidemment renforcé les mécanismes d’analyse et de compréhension profonde de celles et ceux qui souhaitent ouvrir un compte dans nos différents établissements ou s’adjoindre nos services. De plus, une profession comme la nôtre est extrêmement régulée. Les régulateurs sont de plus en plus attentifs à la qualité de la prise de clientèle. Nous sommes tous très confiants quant à l’absence de toute menace de blanchiment.

Monsieur MOULIN

Je suis un petit actionnaire individuel. Vous écrivez vraiment une belle histoire. L’Assemblée générale est toujours un moment de convivialité très agréable. C’est remarquable. Je suis très satisfait de cette succession. Elle est admirable. Il faut savoir partager et aider la nouvelle génération.

Vous qui avez été fabricant de notre Président de la République, vous ne le suivez pas sur deux aspects. Pour attirer les petits actionnaires à la bourse, ils doivent y trouver tout à fait leur compte. Or je trouve que le bénéfice que vous distribuez est faible. Vous proposez 68 centimes pour un bénéfice par action de 3,28  euros, ce qui représente un faible taux de distribution. J’aimerais qu’Alexandre de Rothschild se positionne pour les années à venir sur cette notion de distribution.

Le cours de l’action peut vous sembler élevé. Nous ne le trouvons jamais assez élevé. Nous trouvons qu’il est conforme au marché. Avec le risque de turbulences ou de krach, le dividende est un revenu garanti. Avec 68 centimes pour un cours de 30 euros, on ne peut vraiment pas parler de partage.

Vous qui appréciez la performance des placements, vous comprendrez que je ne trouve pas le mien suffisamment performant.

David de ROTHSCHILD

Je vous remercie de vos propos introductifs auxquels nous sommes particulièrement sensibles.

En matière de dividende, notre philosophie est la suivante. Rappelez-vous des événements survenus entre 2008 et 2015. L’année 2006/2007 s’était avérée tout à fait porteuse, puis nous avons subi la crise des *subprimes* et la crise financière internationale. Sur notre métier Global Advisory, nous réalisions lors de la dernière bonne année plus d’un milliard d’euros de chiffre d’affaires. En 2009, nous sommes tombés à 750 millions d’euros puis nous avons oscillé entre 750 et 900 avant de ne renouer avec le milliard d’euros seulement en 2015. Nous avons vécu une période incroyablement chahutée dans le domaine de la finance. Notre philosophie consiste à distribuer un dividende en hausse par rapport à l’année précédente, puisque nous avons distribué 68 centimes l’année dernière et que nous maintenons ce niveau pour un exercice de 9 mois. A partir de 2018, nous privilégierons un dividende stable qui progresse régulièrement plutôt qu’un dividende subissant des à-coups. L’activité de banque d’affaires connaît un cycle extrêmement favorable. L’année 2018, grâce à certains très grands dossiers et à quelques éléments favorables, notamment notre positionnement concurrentiel, s’annonce satisfaisante, mais nous sentons que les bonnes années sont plus nombreuses derrière nous que devant nous, ce qui détermine notre politique de dividende.

De la salle

Bonjour Messieurs. Je possède 580 titres. J’ai deux questions rapides. J’ai compris que la fusion avec Martin Maurel se passe bien. Quels sont les principaux apports de cette fusion pour Rothschild & Co ?

D’autre part, à combien s’élevaient les effectifs britanniques de la Société avant le Brexit et comment vont-ils évoluer à la suite de celui-ci ? Comment imaginez-vous la suite des événements ?

Olivier PECOUX

Le rapprochement avec Martin Maurel se déroule de façon satisfaisante. Les fusions sont toujours très compliquées durant les premiers jours. Nous bénéficions du fait que nos maisons familiales se connaissaient et partageaient un ADN commun. Toutes les fusions prennent du temps. Elles donnent souvent le vertige au premier jour. Dans le cadre des banques, elles sont encore plus complexes, car elles obligent à toute une série de rationalisations compliquées en termes de process et de systèmes d’information. Ce processus s’achèvera probablement fin 2018, ce qui signifie qu’il aura pris deux ans. La situation se présente bien. La complémentarité est évidente, des synergies apparaissent et il ne s’agit pas de synergies de coût, ce qui rassure nos professionnels. La complémentarité en termes de géographie est évidente, dans le Sud de la France comme à Paris. Nos métiers sont également complémentaires. Il convient tout de même de prendre en considération le temps nécessaire à ce type d’opérations.

David de ROTHSCHILD

Concernant le Brexit, nous pourrions demander aux Britanniques de s’exprimer, mais je ne le ferai pas…

Olivier PECOUX

A ce sujet, soyez rassurés, quelle que soit l’évolution des négociations entre l’Angleterre et l’Europe, nous ne sommes en aucun cas concernés par des modifications de structures. Il existe un impact lié à l’évolution de l’économie britannique. Dans le domaine des fusions et acquisitions, nous constatons un décrochage manifeste du marché, qui atteint jusqu’à 30 % d’une année à l’autre. Nous sommes très vigilants à ce sujet, car l’activité britannique est le moteur de l’activité de conseil du Groupe. Toutefois, notre présence en Grande-Bretagne nous a permis de maintenir et d’améliorer nos positions dans ce pays. Nos analyses du *pipeline* montrent que l’activité est stable par rapport à l’an dernier, dans un marché en baisse de 30 %. Nous atteindrons probablement le même chiffre d’affaires exprimé en livres que l’an dernier.

Roger TRAN

J’ai deux dernières questions.

Envisagez-vous une remontée des taux d’intérêt, actuellement très faibles ?

D’autre part, j’ai remarqué que vous aviez des dettes envers la clientèle. J’aimerais savoir de quoi il s’agit.

David de ROTHSCHILD

Nous n’avons pas de dette envers la clientèle : c’est la clientèle qui dépose son argent chez nous. Accueillir l’argent des tiers pour une banque comme la nôtre ne signifie pas que nous empruntons. Nous avons recours à l’emprunt pour nos développements propres. Nous le faisons habituellement sur le marché ou auprès d’autres banques. Nous n’empruntons pas auprès des clients. Nous nous efforçons de bien gérer leur épargne dès lors qu’ils nous la confient.

Quant à la remontée des taux d’intérêt, je me garderai bien de vous répondre à ce sujet. Ce qui a sauvé une grande partie de l’Europe après la crise de 2007-2009, c’est la présence à la tête de la BCE d’un Italien remarquable, Mario Draghi, qui a fait l’inverse de ce que font généralement les banquiers centraux. Il a décidé d’acheter massivement des actifs détenus par les banques pour rendre de la liquidité aux banques, et de faire baisser les taux d’intérêt par une injection massive de liquidité dans l’économie, ce qui a permis de surmonter la crise et même de renouer avec l’investissement. Nous nous sommes même habitués, ce qui est malsain et dangereux, à une dette à un taux voisin de zéro. Cette situation a beaucoup aidé les métiers de banque d’affaires. Lorsque les taux d’intérêt sont extrêmement faibles, vous avez l’impression que la dette s’apparente à du capital, tant les intérêts sont faibles. Cette situation ne durera pas éternellement. Il faut simplement faire en sorte que la sortie de cette phase de grande liquidité n’intervienne pas après un événement imprévisible qui conduirait à une montée brutale des taux, ce qui aurait un impact assez négatif sur le fonctionnement de l’économie. Cependant, les banquiers centraux sont probablement assez malins pour l’éviter si l’environnement politique reste raisonnable à peu près partout sur la planète.

Éric de ROTHSCHILD

En l’absence d’autres questions, je vous propose de passer au vote des résolutions.

## Vote des résolutions proposées par le Gérant

Éric de ROTHSCHILD

Avant de passer au vote des résolutions, je précise que, selon la feuille de présence, 318 actionnaires sont présents ou représentés. Le quorum définitif est de 80,2 % pour les résolutions ordinaires et de 79,7 % pour les résolutions extraordinaires.

Stéphane MOAL

Merci, Monsieur le Président.

Je vous demande de bien vouloir me dispenser de procéder à la lecture de chaque résolution. Des diapositives seront projetées, avec un résumé de chaque résolution.

Pour le vote des résolutions, merci de bien vouloir lever la main pour exprimer vos votes. La Société Générale Security Services, le centralisateur de votre Assemblée, comptabilisera les votes exprimés.

Pour des raisons pratiques de comptabilisation des voix, pour chaque résolution proposée par le Gérant, soit les résolutions 1 à 28, je demanderai d’abord les votes « contre », puis les « abstentions ». Les votes « pour » seront déterminés par différence.

A l’inverse, s’agissant des résolutions non agréées par le Gérant, soit les résolutions A et B, j’appellerai d’abord les votes « pour », puis les « abstentions ». Les votes « contre » seront déterminés par différence.

1ère résolution

Approbation des comptes sociaux de l’exercice de neuf mois clos le 31 décembre 2017.

*La résolution est adoptée.*

2ème résolution

Affectation du résultat de l’exercice clos le 31 mars 2016 et distribution d’un dividende de 0,68 euro par action mis en paiement le 24 mai.

*La résolution est adoptée.*

3ème résolution

Approbation des comptes consolidés de l’exercice de neuf mois clos le 31 décembre 2017.

*La résolution est adoptée.*

4ème résolution

Approbation de conventions et engagements réglementés conformément aux dispositions des articles L. 226-10 et L. 225-38 et suivants du Code de commerce.

*La résolution est adoptée.*

5ème résolution

Nomination de Monsieur David de Rothschild en qualité de membre au Conseil de surveillance.

*La résolution est adoptée.*

6ème résolution

Renouvellement du mandat de Madame Lucie Maurel-Aubert en qualité de membre du Conseil de surveillance.

*La résolution est adoptée.*

7ème résolution

Renouvellement du mandat de Monsieur Sylvain Héfès en qualité de membre du Conseil de surveillance.

*La résolution est adoptée.*

8ème résolution

Renouvellement du mandat de Monsieur Anthony de Rothschild en qualité de membre du Conseil de surveillance.

*La résolution est adoptée.*

9ème résolution

Renouvellement du mandat de Monsieur Sipko Schat en qualité de membre du Conseil de surveillance.

*La résolution est adoptée.*

10ème résolution

Renouvellement du mandat de Monsieur Peter Smith en qualité de membre du Conseil de surveillance.

*La résolution est adoptée.*

11ème résolution

Avis sur les éléments de rémunération due ou attribuée au titre de l’exercice de neuf mois clos le 31 décembre 2017 au Gérant, Rothschild & Co Gestion SAS.

*La résolution est adoptée.*

12ème résolution

Avis sur les éléments de rémunération due ou attribuée au titre de l’exercice de neuf mois clos le 31 décembre 2017 au Président de Rothschild & Co Gestion SAS, Monsieur David de Rothschild.

*La résolution est adoptée.*

13ème résolution

Avis sur les éléments de rémunération due ou attribuée au titre de l’exercice de neuf mois clos le 31 décembre 2017 au Président du Conseil de surveillance, Monsieur Éric de Rothschild.

*La résolution est adoptée.*

14ème résolution

Renouvellement de l’autorisation au Gérant à l’effet d’opérer sur les actions de la Société.

*La résolution est adoptée.*

15ème résolution

Approbation du plafonnement de la partie variable de la population régulée.

*La résolution est adoptée.*

Nous en venons à la partie extraordinaire de l’Assemblée.

16ème résolution

Délégation de compétence au Gérant à l’effet de réduire le capital social par annulation des actions autodétenues.

*La résolution est adoptée.*

17ème résolution

Délégation de compétence au Gérant à l’effet de décider l’augmentation du capital social par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d’émission, de fusion ou d’apport.

*La résolution est adoptée.*

18ème résolution

Délégation de compétence au Gérant à l’effet d’émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital.

*La résolution est adoptée.*

19ème résolution

Délégation de compétence au Gérant à l’effet de décider l’émission d’actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription*.*

*La résolution est adoptée.*

20ème résolution

Délégation de compétence au Gérant à l’effet de décider l’émission d’actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par offre au public avec suppression du droit préférentiel de souscription.

*La résolution est adoptée.*

21ème résolution

Délégation de compétence au Gérant à l’effet d’émettre, en fixant librement leur prix d’émission, des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription.

*La résolution est adoptée.*

22ème résolution

Délégation de compétence au Gérant à l’effet d’augmenter le nombre de titres à émettre en cas d’augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription.

*La résolution est adoptée.*

23ème résolution

Délégation de compétence au Gérant à l’effet de consentir des options de souscription ou d’achat d’actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées.

*La résolution est adoptée.*

24ème résolution

Délégation de compétence au Gérant à l’effet de procéder à des attributions gratuites d’actions au profit des salariés et mandataires sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées.

*La résolution est adoptée.*

***25ème résolution***

Délégation de compétence consentie au Gérant à l’effet de procéder à des augmentations de capital de la Société dans le cadre de la mise en œuvre des plans d’options d’achat et/ou de souscription d’actions et du respect des dispositions la directive européenne dite « CRD IV » relative à la rémunération différée de leurs salariés en actions Rothschild & Co.

*La résolution est adoptée.*

***26ème résolution***

Délégation de compétence au Gérant à l’effet de décider l’émission d’actions ou valeurs mobilières réservées aux adhérents de plans d’épargne entreprise.

*La résolution est adoptée.*

***27ème résolution***

Limitation globale du montant des émissions effectuées en vertu des délégations financières précédentes.

*La résolution est adoptée.*

***28ème résolution***

La vingt-huitième résolution a pour objet de donner au Gérant les pouvoirs pour procéder aux formalités.

*La résolution est adoptée.*

Nous passons au vote des résolutions A et B proposées par la société Edmond de Rothschild SA. Je vous rappelle que, pour ces résolutions qui ne sont pas agréées par le Gérant, je demanderai les votes « pour », puis les abstentions.

***Résolution A***

Nomination de Madame Cynthia Tobiano en qualité de membre du Conseil de surveillance.

*La résolution est rejetée.*

***Résolution B***

Nomination de Monsieur Yves Aeschlimann en qualité de membre du Conseil de surveillance.

*La résolution est rejetée.*

Nous avons terminé.

Eric de ROTHSCHILD

Je vous remercie de nous avoir accompagnés durant cette assemblée. Comme à l’accoutumée, un verre vous attend à côté, où nous serons ravis de vous accueillir.

Document rédigé par la société Ubiqus – Tél : 01.44.14.15.16 – http://www.ubiqus.fr – infofrance@ubiqus.com