

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

visant les actions de la société



initiée par

ROTHSCHILD & CO CONCORDIA

présentée par



Banque présentatrice et garante

et



Banque présentatrice

NOTE D'INFORMATION ÉTABLIE PAR ROTHSCHILD & CO CONCORDIA

TERMES DE L'OFFRE

Prix de l'Offre avant détachement de la Distribution Exceptionnelle (laquelle interviendra avant ouverture de l'Offre) :

46,60 €¹ par action Rothschild & Co

Prix de l'Offre après détachement de la Distribution Exceptionnelle² :

38,60 € par action Rothschild & Co

DURÉE DE L'OFFRE :

35 jours de négociation

Le calendrier de l'offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général.

¹ Postérieurement au détachement et au paiement du dividende ordinaire de 1,40 euros par action Rothschild & Co intervenus respectivement le 29 mai 2023 et le 31 mai 2023.

² La date d'arrêté (*record date*) et la date de détachement de la distribution exceptionnelle de réserves de 8,00 euros par action Rothschild & Co seront déterminées par le gérant statutaire de Rothschild & Co conformément à la résolution n°3 adoptée par l'assemblée générale des actionnaires de Rothschild & Co le 25 mai 2023, et interviendront après la déclaration de conformité de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-dessous) par l'AMF et au plus tard avant ouverture de l'Offre. Il est précisé, en tant que de besoin, que cette distribution exceptionnelle sera payée à tous les actionnaires de Rothschild & Co qui sont détenteurs d'actions Rothschild & Co à la date d'arrêté (*record date*), indépendamment de leur décision d'apporter ou non leurs actions Rothschild & Co à l'Offre.



En application de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'achat en date du 18 juillet 2023, apposé le visa n°23-316 en date du 18 juillet 2023 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). Cette Note d'Information a été établie par Rothschild & Co Concordia et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions Rothschild & Co non présentées par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité et/ou assimilées aux actions détenues par l'initiateur, seul ou de concert) ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de Rothschild & Co, Rothschild & Co Concordia a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Rothschild & Co non présentées à l'Offre (autres que les actions faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité et/ou assimilées aux actions détenues par l'initiateur, seul ou de concert), moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de l'Offre (Dividende 2022 et Distribution Exceptionnelle détachés), soit 38,60 euros par Action, nette de tous frais.

L'Offre n'est pas et ne sera pas proposée dans une juridiction où elle ne serait pas autorisée par la loi applicable. L'acceptation de l'Offre par des personnes résidant dans des pays autres que la France et les États-Unis d'Amérique peut être soumise à des obligations ou restrictions spécifiques imposées par des dispositions légales ou réglementaires. Les destinataires de l'Offre sont seuls responsables du respect de ces lois et il leur appartient par conséquent, avant d'accepter l'Offre, de déterminer si ces lois existent et sont applicables, en s'appuyant sur leurs propres conseils.

Pour plus d'informations, voir la Section 2.13 (*Restrictions concernant l'Offre à l'étranger*) ci-dessous.

La Note d'Information est disponible sur les sites Internet de Rothschild & Co (www.rothschildandco.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenue sans frais auprès de :

Rothschild & Co Concordia

23 bis avenue de Messine
75008 Paris

Natixis

7, promenade Germaine Sablon
75013 Paris
(« **Natixis** »)

Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Paris et d'Ile de France

26, quai de la Rapée
75012 Paris
(« **CADIF** »)

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de Rothschild & Co Concordia sera déposée auprès de l'AMF et mise à disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ce document.

TABLES DES MATIÈRES

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE.....	7
1.1	Contexte de l'Offre	11
1.1.1	Motifs de l'Offre.....	11
1.1.2	Présentation de l'Initiateur.....	13
1.1.3	Répartition du capital et des droits de vote de la Société	13
1.1.3.1	Capital social de la Société	13
1.1.3.2	Composition de l'actionnariat de la Société	13
1.1.4	Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions	15
1.1.5	Autorisations réglementaires	16
1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	16
1.2.1	Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière.....	16
1.2.2	Intentions en matière d'emploi	16
1.2.3	Composition des organes sociaux et direction de la Société	16
1.2.4	Intérêts de l'Offre pour la Société et les actionnaires.....	17
1.2.5	Synergies	17
1.2.6	Fusion.....	17
1.2.7	Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire et le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre.....	17
1.2.8	Politique de distribution de dividendes de la Société	18
1.3.	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue..	18
1.3.1	Accord d'Investissement.....	18
1.3.2	Pacte d'Actionnaires	20
1.3.3	Engagements d'apport des Actions à l'Offre	22
1.3.4	Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil	22
1.3.5	Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners	23
1.3.6	Autres accords dont l'Initiateur a connaissance	24
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	24
2.1	Termes de l'Offre	24
2.2	Ajustement des termes de l'Offre	24
2.3	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	25
2.4	Situation des titulaires d'instruments d'intéressement au capital de la Société	27
2.4.1	Situation des détenteurs d'Actions sous engagement de conservation	27
2.4.2	Situation des titulaires d'Options.....	27
2.4.3	Situation des titulaires de RSU	29
2.4.4	Situation des titulaires de NCI	29
2.5	Situation des actionnaires dont les Actions sont détenues via le FCPE Rothschild & Co.....	29
2.6	Modalités de l'Offre	30
2.7	Procédure d'apport à l'Offre.....	30

2.8	Interventions sur le marché pendant la période d'Offre	31
2.9	Calendrier indicatif de l'Offre	32
2.10	Frais liés à l'Offre.....	33
2.11	Mode de financement de l'Offre.....	33
2.12	Remboursement des frais de courtage	34
2.13	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	34
2.14	Régime fiscal de l'Offre	36
2.14.1	Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE).....	37
2.14.1.1	Régime de droit commun	37
2.14.1.2	Régime spécifique applicable aux Actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions	38
2.14.1.3	Régime applicable aux Actions issues de Plans d'Options (hors cas de détention dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE))	39
2.14.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.....	39
2.14.2.1	Régime de droit commun	39
2.14.2.2	Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation)	40
2.14.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France	40
2.14.4	Autres actionnaires.....	41
2.14.5	Taxe sur les transactions financières et droits d'enregistrement.....	41
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE	42
3.1	Méthodes et critères d'évaluation.....	42
3.1.1	Méthodes et critères d'évaluation retenus	42
3.1.2	Méthodes d'évaluation écartées	43
3.2	Données financières servant de base à l'évaluation	45
3.2.1	Sources d'information	45
3.2.2	Ratio de CET1 cible.....	46
3.2.3	Nombre total d'actions sur une base entièrement diluée.....	46
3.2.4	Ajustements de valeur	46
3.2.5	Retour sur capital alloué (« RoAC ») normatif.....	47
3.3	Description des méthodes d'évaluation retenues.....	47
3.3.1	Analyse des cours de bourse historiques.....	47
3.3.2	Objectifs de cours des analystes de recherche.....	48
3.3.3	Actualisation des flux de dividendes théoriques futurs (« DDM »)	49
3.3.4	Somme-des-parties.....	50
3.3.4.1	Méthodologie de valorisation	50

3.3.4.2	SoTP fondée sur le modèle de Gordon-Growth	51
3.3.4.3	SoTP fondée sur la méthode des comparables boursiers	52
3.4	Synthèse des travaux d'évaluation.....	53
4.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	54
4.1	Pour l'Initiateur	54
4.2	Pour les établissements présentateurs	54

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Rothschild & Co Concordia, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 23 bis, avenue de Messine, 75008 Paris, et immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 499 208 932 (« **Concordia** » ou l'« **Initiateur** »), agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce avec les membres du Concert (tel que ce terme est défini ci-après), propose de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société Rothschild & Co, société en commandite par actions, dont le siège social est situé 23 bis, avenue de Messine, 75008 Paris, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 302 519 228 (« **Rothschild & Co** » ou la « **Société** », et ensemble avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe** »), d'acquérir en numéraire la totalité de leurs actions de la Société en circulation ou à émettre (les « **Actions** ») autres que les Actions détenues, directement ou indirectement, par les membres du Concert (sous réserve des exceptions ci-dessous) dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Le prix de l'Offre est de 46,60 euros par Action avant détachement de la Distribution Exceptionnelle et tenant compte du détachement du Dividende 2022, et de 38,60 euros par Action après détachement de la Distribution Exceptionnelle. La date de détachement de la Distribution Exceptionnelle sera déterminée par le gérant statuaire de la Société conformément à la résolution n°3 adoptée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société le 25 mai 2023, et interviendra après la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF et au plus tard avant la date d'ouverture de l'Offre. Ce détachement devrait intervenir le 20 juillet 2023. L'Offre sera donc ouverte au prix de 38,60 euros par Action.

Les Actions sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le Code ISIN FR0000031684 (mnémonique : ROTH).

L'Initiateur agit de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce avec (x) Rothschild & Co Gestion³, associé commandité et gérant statuaire de la Société ; (y) certains actionnaires historiques de la Société : Holding Financier Jean Goujon⁴, deux entités liées à la famille Maurel (BD Maurel⁵, Société Civile Paloma⁶) et Monsieur Marc Maurel⁷ (ci-après ensemble la « **Famille Maurel** »), Monsieur François Henrot et une entité liée à ce dernier (FH GFA⁸), Groupe Industriel Marcel Dassault¹⁰, Giuliani Investimenti S.A.¹¹,

³ Une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 3 rue de Messine, 75008 Paris, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 537 770 943.

⁴ Une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 3 rue de Messine, 75008 Paris, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 342 889 326, holding patrimonial d'Edouard de Rothschild.

⁵ Une société civile dont le siège social est situé 10 rue de la riant, 13008 Marseille, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Marseille sous le numéro 537 978 934.

⁶ Une société civile dont le siège social est situé 9 boulevard de Belgique, 78110 Le Vésinet, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Versailles sous le numéro 817 487 523.

⁷ Étant précisé que Monsieur Marc Maurel agit de concert sans être signataire de l'Accord d'Investissement et du Pacte d'Actionnaires.

⁸ Une entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée dont le siège social est situé 60 rue des saints-pères, 75007 Paris, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 753 129 634.

⁹ En l'occurrence, Holding Financier Jean Goujon, les deux entités liées à la famille Maurel et Monsieur François Henrot (et sa société holding) agissaient déjà préalablement de concert avec l'Initiateur dans le cadre du Concert Familial Élargi (tel que défini ci-après).

¹⁰ Une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 9 Rdpt des Champs-Élysées Marcel-Dassault, 75008 Paris, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 400 628 079.

¹¹ Une société anonyme dont le siège social est situé 18, Avenue de la Porte Neuve, L-2227 Luxembourg, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B275597, et liée à Monsieur Giammaria Giuliani.

Monsieur Hubertus von Baumbach, et DKTRANS S.à r.l.¹² ; et (z) des co-investisseurs : Rothschild & Co Partners¹³, société nouvellement créée aux fins de regrouper les « partners » du Groupe ainsi qu'un nombre limité de personnes avec des fonctions importantes dans le Groupe (ensemble, les « **Partners** ») et ayant vocation à détenir une participation significative et de long terme dans la Société, Norbert Dentressangle Investissements¹⁴, Peugeot Invest Assets¹⁵, Mousseshield, L.P.¹⁶ et différentes entités liées à la famille Rothschild anglaise (dont Hannah Rothschild) (Fondation Berma¹⁷, The Rothschild Foundation¹⁸, Rothschild Foundation (Hanadiv) Europe¹⁹, Five Arrows Investments Limited²⁰, Trust Corporation of the Channel Islands Limited Private and Corporate Trustees Limited and Directors One Limited as Trustees of the Emily and Amelia Trust – J Fund²¹), ci-après désignés ensemble avec l'Initiateur, le « **Concert** ».

Au 31 mai 2023, le Concert détenait 42.562.532 Actions et 77.496.252 droits de vote représentant respectivement 55,2 % du capital et 66,1 % des droits de vote théoriques de la Société²².

A la date de dépôt du projet de Note d'Information le 8 juin 2023, l'Offre portait sur la totalité des Actions, en circulation ou à émettre, non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur seul ou avec le Concert :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises, soit un nombre maximum de 34.540.134 Actions, et
- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre, ou, le cas échéant, avant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, à raison de l'exercice de 157.111 Options (tel que ce terme est défini à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information) attribuées par la Société au titre de la 1^{ère} tranche du Plan d'Options 2013 (tel que ce terme est défini à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information), soit un nombre maximum de 189.678 Actions²³ ;

à l'exception des Actions suivantes :

¹² Une société à responsabilité limitée dont le siège social est situé 77 Boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B48358.

¹³ Une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 3, rue de Messine, 75008 Paris et immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 922 528 112.

¹⁴ Une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 30 BIS Rue Sainte-Hélène 69002 Lyon, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 420 469 454.

¹⁵ Une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 66 Avenue Charles de Gaulle, 92200 Neuilly-sur-Seine, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 535 360 564.

¹⁶ Un *limited partnership* dont le siège social est situé The Corporation Trust Company, Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801, États-Unis d'Amérique, contrôlé par Mousseccote, LLC contrôlée par M. Arthur Heilbronn.

¹⁷ Une fondation dont le siège social est situé Rue St. Leger 6, c/o Grumbach Sarl, 1205 Genève, Suisse, enregistrée auprès des Registres du Commerce de Suisse sous le numéro CHE-100.294.405.

¹⁸ Une fondation dont le siège social est situé Windmill Hill, Silk Street, Waddesdon, Buckinghamshire, HP18 0JZ, Royaume-Uni, enregistrée auprès de la *Companies House* sous le numéro 07350078.

¹⁹ Une fondation dont le siège social est situé 15 St. James's Place, Londres, SW1A 1NP, Royaume-Uni, enregistrée auprès de la *Companies House* sous le numéro 03948898.

²⁰ Une *private limited company* dont le siège social est situé Estate Yard Office, Queen Street, Waddesdon, Buckinghamshire, HP18 0JW, enregistrée auprès de la *Companies House* sous le numéro 02008260.

²¹ Dont les sièges sociaux sont situés Roseneath, The Grange, St Peter Port, GY1 2QJ, Guernesey.

²² Sur la base d'un nombre total de 77.102.666 Actions et 117.185.114 droits de vote théoriques de la Société au 31 mai 2023. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les Actions dépourvues de droit de vote.

²³ Étant précisé que ce nombre d'Actions a été calculé en tenant compte de l'ajustement des Actions sous Options, tel que décrit à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information.

- (i) les 1.454.623 Actions qui font l'objet d'un engagement de conservation en cours (engagement de conservation collectif et/ou individuel) en application des dispositions de l'article 787 B du Code général des impôts (« **CGI** ») (les « **Actions Dutreil** »), qui ont vocation à faire l'objet d'un mécanisme de liquidité décrit à la Section 1.3.4 (*Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil*) de la Note d'Information²⁴ ; et
- (ii) les 6.002.746 Actions faisant l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre et d'une instruction de blocage auprès de leurs teneurs de compte pendant la durée de l'Offre et pouvant avoir vocation à faire l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners²⁵, tel que décrit à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information, (étant précisé que parmi ces 6.002.746 Actions, 2.780.339²⁶ Actions seront issues de l'exercice d'Options, de la livraison d'Actions au titre des « *restricted shares units* » acquises par les Partners dans le cadre des plans d'attribution d'Options de la Société (« **RSU** ») et des instruments financiers autres qu'en numéraire (« *Non-Cash Instruments* » - « **NCI** »)),

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de dépôt du projet de Note d'Information, un nombre total maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 27.272.443.

Il est précisé que postérieurement au dépôt du projet de Note d'Information en date du 8 juin 2023, l'Initiateur a reçu un nouvel engagement de non-apport à l'Offre portant sur 9.332 Actions ayant vocation à faire l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners²⁷, tel que décrit à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information.

Dans le projet de Note d'Information, l'Initiateur s'est réservé la faculté, à compter du lendemain du dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF et de sa publication, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir, par l'intermédiaire de Natixis, des Actions dans les limites visées à l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF, correspondant à 30% des Actions visées par l'Offre, soit un maximum de 8.181.732 Actions, au prix de l'Offre (net du Dividende 2022 et incluant, jusqu'à sa date de détachement, le montant de la Distribution Exceptionnelle). Dans ce cadre, les 5 et 6 juillet 2023, l'Initiateur a acquis sur le marché la totalité des Actions qu'il était susceptible d'acquérir avant l'ouverture de l'Offre, soit 8.178.888 Actions²⁸, au prix de l'Offre (net du Dividende 2022 et incluant le montant de la Distribution Exceptionnelle non détachée), soit 46,60 euros par Action (les « **Actions Additionnelles** »). Les Actions Additionnelles ne sont donc plus visées par l'Offre.

²⁴ Les Actions Dutreil objets du mécanisme de liquidité décrit à la Section 1.3.4 (*Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil*) de la Note d'Information seront assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce à compter de la signature de ces engagements.

²⁵ Les Actions faisant l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners seront assimilées aux Actions détenues par Rothschild & Co Partners en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce, avec laquelle l'Initiateur agit de concert, à compter de la signature de ces engagements.

²⁶ Étant précisé que ce nombre d'Actions a été calculé en tenant compte de l'ajustement des Actions sous Options, tel que décrit à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information.

²⁷ Les Actions faisant l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners seront assimilées aux Actions détenues par Rothschild & Co Partners en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce, avec laquelle l'Initiateur agit de concert, à compter de la signature de ces engagements.

²⁸ En tenant compte dudit nouvel engagement de non-apport susmentionné portant sur 9.332 Actions reçu postérieurement au dépôt du Projet de Note d'Information et des 150 Actions auto-détenues affectées au contrat de liquidité de la Société tel qu'indiqué à la Section 5 (*Intentions de la Société et de ses filiales relatives aux actions auto-détenues et d'auto-contrôle*) de la note en réponse de la Société, et réduisant d'autant le nombre d'Actions visées par l'Offre.

A la date de la présente Note d'Information, en conséquence de l'attribution de droits de vote double au bénéfice de l'Initiateur et de Groupe Industriel Marcel Dassault²⁹, et de l'acquisition des Actions Additionnelles, le Concert détient 50.741.420 Actions et 87.825.140 droits de vote représentant respectivement 65,8 % du capital et 73,7 % des droits de vote théoriques de la Société³⁰.

Dès lors, à la date de la présente Note d'Information, l'Offre porte sur la totalité des Actions, en circulation ou à émettre, non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur seul ou avec le Concert :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises, soit un nombre maximum de 26.361.246 Actions, et
- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre, ou, le cas échéant, avant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, à raison de l'exercice de 157.111 Options attribuées par la Société au titre de la 1^{ère} tranche du Plan d'Options 2013, soit un nombre maximum de 189.678 Actions³¹ ;

à l'exception des Actions suivantes :

- (i) les 1.454.623 Actions Dutreil, qui ont vocation à faire l'objet d'un mécanisme de liquidité décrit à la Section 1.3.4 (*Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil*) de la Note d'Information³² ;
- (ii) les 6.012.078 Actions faisant l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre et d'une instruction de blocage auprès de leurs teneurs de compte pendant la durée de l'Offre et pouvant avoir vocation à faire l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners³³, tel que décrit à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information, (étant précisé que parmi ces 6.012.078 Actions, 2.780.339³⁴ Actions seront issues de l'exercice d'Options, des RSU et des NCI) ; et
- (iii) les 150 Actions auto-détenues affectées au contrat de liquidité de la Société tel qu'indiqué à la Section 5 (*Intentions de la Société et de ses filiales relatives aux Actions auto-détenues et d'auto-contrôle*) de la note en réponse de la Société,

(ensemble les « **Actions Exclues** »),

soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 19.084.073 Actions visées par l'Offre.

À l'exception des Options attribuées par la Société, des NCI et des RSU, il n'existe, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier

²⁹ Suite à l'attribution de droits de vote double au bénéfice de l'Initiateur et de Groupe Industriel Marcel Dassault, le Concert détenait, au 29 juin 2023, 42.562.532 Actions et 79.646.252 droits de vote représentant respectivement 55,2 % du capital et 66,8 % des droits de vote théoriques de la Société (sur la base d'un nombre total de 77.102.666 Actions et 119.225.492 droits de vote théoriques de la Société au 28 juin 2023).

³⁰ Sur la base d'un nombre total de 77.102.666 Actions et 119.225.492 droits de vote théoriques de la Société au 28 juin 2023. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les Actions dépourvues de droit de vote.

³¹ Étant précisé que ce nombre d'Actions a été calculé en tenant compte de l'ajustement des Actions sous Options, tel que décrit à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information.

³² Les Actions Dutreil objets du mécanisme de liquidité décrit à la Section 1.3.4 (*Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil*) de la Note d'Information seront assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce à compter de la signature de ces engagements.

³³ Les Actions faisant l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners seront assimilées aux Actions détenues par Rothschild & Co Partners en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce, avec laquelle l'Initiateur agit de concert, à compter de la signature de ces engagements.

³⁴ Étant précisé que ce nombre d'Actions a été calculé en tenant compte de l'ajustement des Actions sous Options, tel que décrit à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information.

ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autre que les Actions.

L'Offre, laquelle sera, si les conditions requises sont remplies, suivie d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Natixis et CADIF (les « **Banques Présentatrices** ») qui ont déposé auprès de l'AMF le 8 juin 2023 le projet de Note d'Information (le « **Projet de Note d'Information** »).

Il est précisé que seule Natixis garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1 Contexte de l'Offre

1.1.1 Motifs de l'Offre

Le Groupe est issu de l'acquisition, en 2007, par Paris Orléans (l'ancienne dénomination sociale de la Société) auprès de la branche anglaise de la famille Rothschild (à l'époque représentée par Sir Evelyn de Rothschild) des 50 % restants du capital social de la société Concordia BV aux fins d'en détenir 100%.

Cette acquisition a alors permis de regrouper au sein d'une nouvelle société familiale spécialement créée à cet effet (Rothschild Concordia devenue Rothschild & Co Concordia) les branches françaises d'Éric et de David de Rothschild (la « **Branche Française de la famille Rothschild** ») et la branche anglaise de la famille Rothschild.

Le Groupe exerce trois métiers :

- l'activité de Conseil financier ;
- l'activité de Banque privée et de Gestion d'actifs ; et
- l'activité de Merchant Banking.

Le Groupe a réalisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022 un chiffre d'affaires consolidé de 2.965 millions d'euros.

Les 6 et 13 février 2023, l'Initiateur a annoncé son intention de déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée sur les actions de la Société au prix de 48,00 euros (coupons attachés) par Action, c'est-à-dire auquel est attaché, d'une part, le paiement d'un dividende ordinaire annuel de 1,40 euros par Action devant être approuvé par l'assemblée générale des actionnaires en date du 25 mai 2023, dont la date de détachement a été fixée au 29 mai 2023 et la mise en paiement au 31 mai 2023 (le « **Dividende 2022** ») et, d'autre part, le paiement d'une distribution exceptionnelle de réserves de 8,00 euros par Action devant être approuvé par l'assemblée générale des actionnaires en date du 25 mai 2023.

Par communiqué de presse du 10 mai 2023, il a été annoncé que la distribution exceptionnelle de réserves de 8,00 euros par Action serait mise en œuvre après la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF et au plus tard avant la date d'ouverture de l'Offre, la date précise de détachement devant être déterminée par le gérant statutaire de la Société conformément à la résolution n°3 devant être adoptée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 25 mai 2023 (la « **Distribution Exceptionnelle** », ensemble avec le Dividende 2022 les « **Distributions** »).

Le 25 mai 2023, l'assemblée générale des actionnaires de la Société a approuvé chacune des Distributions prévues au titre des résolutions n°2 et n°3. Le Dividende 2022 a été détaché le 29 mai 2023 et a été payé le 31 mai 2023.

L'Offre repose sur le constat que le développement de Rothschild & Co ne nécessite pas le maintien de sa cotation dans la mesure où aucun des métiers du Groupe ne requiert de faire appel aux marchés de capitaux.

Le fonctionnement opérationnel de la Société en cas de sortie de cote serait simplifié au vu des dispositions auxquelles sont soumises les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, qui s'ajoutent aux contraintes réglementaires qui s'appliquent également au Groupe.

L'Offre vise à consolider l'indépendance de la Société et à pérenniser sa stratégie de développement tout en renforçant sa manœuvrabilité. En effet, les performances de chacun des métiers du Groupe doivent être appréciées sur le long-terme et le statut de société privée apparaît dès lors plus pertinent que celui d'une société cotée.

Cette opération vise également à renforcer l'alignement d'intérêts de la Société et des Partners et sera l'occasion pour les Partners de se regrouper au sein de la société Rothschild & Co Partners, nouvellement créée à cette fin et visant à détenir une participation significative et de long terme dans la Société.

Enfin, cette opération visant à créer un groupe entièrement privé s'inscrit dans la logique et dans la continuité de l'histoire d'un groupe intrinsèquement lié à la famille Rothschild et répond à l'objectif de l'Initiateur de détenir seul une majorité du capital et des droits de vote de la Société tout en offrant aux actionnaires de la Société une liquidité leur permettant de céder leurs Actions à un prix attractif.

Dans ce cadre, le 13 février 2023, l'Initiateur a conclu un protocole d'investissement intitulé « *Consortium Agreement* » (l'« **Accord d'Investissement** »), tel qu'amendé le 9 mai 2023, avec les membres du Concert, qui prévoit les modalités selon lesquelles l'Initiateur et certains membres du Concert vont acquérir des Actions conformément aux Règles d'Allocation (tel que ce terme est défini ci-après).

Les membres du Concert ont également conclu le 8 juin 2023 un pacte d'actionnaires aux fins d'organiser leurs relations au sein de la Société en tant qu'actionnaires de la Société à l'issue de l'Offre, et du retrait obligatoire le cas échéant, et de prévoir un certain nombre de principes relatifs à la gouvernance de la Société et au transfert des Actions (ou autres titres de capital) émises par celle-ci (le « **Pacte d'Actionnaires** »). En application du Pacte d'Actionnaires, les membres du Concert agissent de concert vis-à-vis de la Société au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce.

Le 8 juin 2023, concomitamment à la signature du Pacte d'Actionnaires, il a été mis fin au précédent pacte d'actionnaires en vigueur entre certains actionnaires³⁵ de la Société (le « **Concert Familial Élargi** »). Ces changements ont fait l'objet de déclarations de franchissement de seuils auprès de l'AMF, telles que présentées à la Section 1.1.4 (*Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions*) de la Note d'Information.

Comme annoncé le 13 février 2023 par communiqué de presse de la Société, informé de ce projet et conformément à la réglementation en vigueur et aux recommandations de l'AMF, le conseil de surveillance de la Société a constitué en janvier 2023 un comité ad hoc composé de quatre membres indépendants. Sur recommandation dudit comité ad hoc, le conseil de surveillance de la Société a également nommé le cabinet Finexsi, représenté par Monsieur Olivier Peronnet, en qualité d'expert indépendant chargé de se prononcer sur le caractère équitable des termes de l'Offre, y compris en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire, conformément à la réglementation boursière, et sur la distribution exceptionnelle de réserves envisagée de 8,00 euros par Action.

Il a aussi été annoncé par le même communiqué de presse que, sur recommandation du comité ad hoc, le conseil de surveillance de la Société a favorablement accueilli le projet d'Offre.

Le 4 juillet 2023, la Société a déposé auprès de l'AMF son projet de note en réponse à l'Offre, comprenant notamment le rapport de l'expert indépendant conformément aux dispositions de l'article 261-1, I (1°, 2° et 4°), II et III du règlement général de l'AMF et l'avis motivé du conseil de surveillance de la Société

³⁵ Pour la composition du Concert Familial Élargi, cf. document AMF 220C0997 du 17 mars 2020. Étant précisé que, le 10 mai 2023, Concordia a informé l'AMF que certains des membres du Concert Familial Élargi, détenant ensemble 1.505.501 Actions représentant 2.950.365 droits de vote, soit 1,95 % du capital et 2,52 % des droits de vote de la Société, n'étaient plus membres du Concert Familial Élargi consécutivement à leur sortie du pacte d'actionnaires alors en vigueur (cf. document AMF 223C0696).

conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF³⁶ (le « **Projet de Note en Réponse** »).

Après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables, l'AMF a rendu sa décision de conformité de l'Offre en date du 18 juillet 2023, publiée sur son site Internet (www.amf-france.org). En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité a emporté visa de la Note d'Information sous le n°23-316 en date du 18 juillet 2023.

1.1.2 Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est une société par actions simplifiée constituée en 2007 aux fins de créer une holding de la famille Rothschild et de regrouper ensemble les membres du concert familial.

L'Initiateur est contrôlé par la Branche Française de la famille Rothschild.

1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote de la Société

1.1.3.1 Capital social de la Société

À la connaissance de l'Initiateur, à la date de la Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 154.205.332 euros, divisé en 77.102.666 Actions d'une valeur nominale de 2,00 euros chacune.

1.1.3.2 Composition de l'actionnariat de la Société

A la date du dépôt du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis comme suit³⁷ :

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
Rothschild & Co Concordia	29.945.857	38,8 %	55.668.065	47,5 %
Rothschild & Co Gestion	1	0,0 %	2	0,0 %
Holding Financier Jean Goujon	4.057.079	5,3 %	8.114.158	6,9 %
Famille Maurel	4.311.972	5,6 %	8.623.944	7,4 %
François Henrot (incluant FH GFA)	842.470	1,1 %	1.684.930	1,4 %
Groupe Industriel Marcel Dassault	1.800.000	2,3 %	1.800.000	1,5 %
Giuliani Investimenti S.A.	556.086	0,7 %	556.086	0,5 %
Hubertus von Baumbach	309.190	0,4 %	309.190	0,3 %
DKTRANS S.à r.l.	739.877	1,0 %	739.877	0,6 %
Rothschild & Co Partners	-	-	-	-
Norbert Dentressangle Investissements	-	-	-	-
Peugeot Invest Assets	-	-	-	-
Mousseshield, L.P.	-	-	-	-

³⁶ Cf. avis AMF n°223C1028.

³⁷ Sur la base d'un nombre total de 77.102.666 Actions et 117.185.114 droits de vote théoriques de la Société au 31 mai 2023. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les Actions dépourvues de droit de vote.

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
Les entités liées à la famille Rothschild anglaise (dont Hannah Rothschild)	-	-	-	-
Total du Concert	42.562.532	55,2 %	77.496.252	66,1 %
Auto-détention	3.015.274	3,9 %	3.015.274	2,6 %
Autres Actions d'autocontrôle	1.815.187	2,4 %	1.815.187	1,5 %
Flottant	29.709.673	38,5 %	34.858.401	29,7 %
Total	77.102.666	100%	117.185.114	100%

A la date de la Note d'Information, en conséquence de l'attribution de droits de vote double au bénéfice de l'Initiateur et de Groupe Industriel Marcel Dassault, et de l'acquisition des Actions Additionnelles, à la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit³⁸ :

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
Rothschild & Co Concordia	38.124.745	49,4 %	64.196.953	53,8 %
Rothschild & Co Gestion	1	0,0 %	2	0,0 %
Holding Financier Jean Goujon	4.057.079	5,3 %	8.114.158	6,8 %
Famille Maurel	4.311.972	5,6 %	8.623.944	7,2 %
François Henrot (incluant FH GFA)	842.470	1,1 %	1.684.930	1,4 %
Groupe Industriel Marcel Dassault	1.800.000	2,3 %	3.600.000	3,0 %
Giuliani Investimenti S.A.	556.086	0,7 %	556.086	0,5 %
Hubertus von Baumbach	309.190	0,4 %	309.190	0,3 %
DKTRANS S.à r.l.	739.877	1,0 %	739.877	0,6 %
Rothschild & Co Partners	-	-	-	-
Norbert Dentressangle Investissements	-	-	-	-
Peugeot Invest Assets	-	-	-	-
Mousseshield, L.P.	-	-	-	-
Entités liées à la famille Rothschild anglaise (Hannah Rothschild)	-	-	-	-
Total du Concert	50.741.420	65,8 %	87.825.140	73,7 %
Auto-détention	3.010.274	3,9 %	3.010.274	2,5 %

³⁸ Sur la base d'un nombre total de 77.102.666 Actions et 119.225.492 droits de vote théoriques de la Société au 28 juin 2023. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les Actions dépourvues de droit de vote.

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
Autres Actions d'autocontrôle	1.815.187	2,4 %	1.815.187	1,5 %
Flottant	21.535.785	27,9 %	26.574.891	22,3 %
Total	77.102.666	100%	119.225.492	100%

La situation des titulaires d'Options, de NCI et de RSU est décrite à la Sections 2.4 (*Situation des titulaires d'instruments d'intéressement au capital de la Société*) de la Note d'Information.

1.1.4 Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions

Conformément à l'article 7.3 des statuts de la Société et aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce :

- Aux termes de la déclaration de franchissement de seuil en date du 10 mai 2023, Concordia a informé l'AMF que certains actionnaires de la Société, détenant ensemble 1.505.501 Actions représentant 2.950.365 droits de vote, soit 1,95% du capital et 2,52% des droits de vote de la Société, n'étaient plus membres du Concert Familial Élargi consécutivement à leur sortie du pacte d'actionnaires alors en vigueur³⁹.
- Aux termes d'une déclaration de franchissement de seuils adressée à l'AMF en date du 9 juin 2023, et complétée le 13 juin 2023, en conséquence de la conclusion du Pacte d'Actionnaires, il a été déclaré que le Concert avait franchi à la hausse tous les seuils allant de 0% à 50% du capital et des droits de vote et détenait 42.562.532 actions de la Société, représentant 55,2% de son capital social et 66,1% de ses droits de vote⁴⁰. L'Initiateur a indiqué avoir déposé, agissant de concert avec les membres du Concert, un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les titres de la Société auprès de l'AMF le 8 juin 2023 et a également réitéré son intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire si les conditions légales et réglementaires étaient réunies.
- Aux termes de la déclaration de franchissement de seuil adressée à l'AMF en date du 9 juin 2023, en conséquence de la fin du Concert Familial Élargi concomitante à la création du Concert, il a été déclaré que les membres du Concert Familial Élargi avaient franchi à la baisse les mêmes seuils⁴¹.
- Aux termes de la déclaration de franchissement de seuil adressée à l'AMF en date du 29 juin, il a été déclaré que, suite à l'attribution de droits de vote double à l'Initiateur et à Groupe Industriel Marcel Dassault, le Concert avait franchi à la hausse le seuil des deux tiers des droits de vote de la Société et détenait, au 29 juin 2023, 42.562.532 actions et 79.646.252 droits de vote de la Société, représentant 55,2% de son capital social et 66,8% de ses droits de vote⁴².
- Aux termes de la déclaration de franchissement de seuil adressée à l'AMF en date du 7 juillet 2023, en conséquence de l'acquisition par l'Initiateur des Actions Additionnelles, il a été déclaré que l'Initiateur avait franchi à la hausse, à titre individuel, le seuil de 50 % des droits de vote de la Société⁴³.

³⁹ Cf. avis AMF n°223C0696.

⁴⁰ Cf. avis AMF n°223C0873.

⁴¹ Cf. avis AMF n°223C0873.

⁴² Cf. avis AMF n°223C1015.

⁴³ Cf. avis AMF n°223C1072.

Il est précisé que ni l'Initiateur ni les autres membres du Concert n'ont procédé à l'acquisition d'Actions au cours des douze (12) mois précédant le dépôt du Projet de Note d'Information à un prix supérieur à celui de l'Offre.

1.1.5 Autorisations réglementaires

Lors du dépôt du Projet de Note d'Information, l'Offre n'était plus soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

Il est toutefois précisé, que préalablement au dépôt du projet d'Offre, ont été obtenues les autorisations réglementaires requises (ou la confirmation qu'aucune autorisation réglementaire n'était requise) (i) de la part d'autorités prudentielles et financières françaises, c'est-à-dire l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et l'AMF, et étrangères⁴⁴, (ii) au titre de la régulation relative aux investissements directs étrangers par les services du Premier Ministre Italien, et (iii) au titre du contrôle des concentrations aux États-Unis d'Amérique.

1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur a l'intention de poursuivre les activités de la Société dans la continuité de la stratégie actuellement mise en œuvre, qui ne sera pas remise en cause quel que soit le résultat de l'Offre.

1.2.2 Intentions en matière d'emploi

L'Offre n'aura pas d'impact sur la politique de la Société en matière d'emploi.

1.2.3 Composition des organes sociaux et direction de la Société

Rothschild & Co Gestion est le gérant statutaire et le représentant légal de la Société (le « **Gérant** ») et le restera à l'issue de l'Offre, y compris en cas de mise en œuvre du retrait obligatoire, le cas échéant.

Le conseil de surveillance de la Société (le « **Conseil de Surveillance** »), qui exerce un contrôle permanent sur la gestion de la Société par le Gérant, est actuellement composé des membres suivants :

- Marc-Olivier Laurent (Président du Conseil de Surveillance)
- David de Rothschild (Président d'honneur du Conseil de Surveillance)
- Éric de Rothschild (Vice-président du Conseil de Surveillance)
- Lucie-Maurel Aubert (Vice-présidente du Conseil de Surveillance)
- Adam Keswick*
- Gilles Denoyel*
- Sir Peter Estlin*

⁴⁴ Banque centrale européenne (BCE), Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), Commission des Services Financiers de Guernesey (*Guernsey Financial Services Commission* – GFSC), Autorité fédérale de supervision financière de l'Allemagne (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* - BaFin), Commission des valeurs mobilières et des contrats à terme de Hong Kong (*Securities and Futures Commission* – SFC), Banque d'Italie (*Banca d'Italia*), Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) du Luxembourg, Commission des valeurs mobilières de Malaisie (*Securities Commission Malaysia* – SC), Autorité de Conduite Financière du Royaume-Uni (*Financial Conduct Authority* – FCA) ; Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers de la Suisse (FINMA), Autorité Monétaire de Singapour (*Monetary Authority of Singapore* – MAS), Autorité des Services Financiers de Dubaï (*Dubai Financial Services Authority* – DFSA), Commission Nationale du Marché des Valeurs de l'Espagne (*Comisión Nacional del Mercado de Valores* – CNMV) et Autorité de régulation du centre financier du Qatar (*Qatar Financial Center Regulatory Authority* – QFCRA) .

- Sylvain Héfès
- Suet-Fern Lee*
- Arielle Malard de Rothschild
- Jennifer Moses
- Carole Piwnica*
- Lord Mark Sedwill
- Sipko Schat
- Véronique Weill*

** membre indépendant*

À l'issue de l'Offre, y compris, le cas échéant, en cas de mise en œuvre du retrait obligatoire, la Société conserverait une gouvernance duale mais la composition du Conseil de Surveillance serait remaniée afin de refléter le nouvel actionnariat de la Société, intégrant des membres représentant certains membres du Concert tel que prévu au Pacte d'Actionnaires présenté à la Section 1.3.2 (*Pacte d'Actionnaires*) de la Note d'Information.

1.2.4 Intérêts de l'Offre pour la Société et les actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre la possibilité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix attractif.

Le prix de l'Offre de 48,00 euros (incluant les Distributions) annoncé puis confirmé par les communiqués de presse des 6 et 13 février 2023 fait ressortir des primes de 27%, 34% et 36% respectivement par rapport aux cours de clôture moyens pondérés par les volumes quotidiens respectivement des 60, 120 et 180 jours de bourse précédant l'annonce de l'Offre en date du 6 février 2023, et de 19 % par rapport au cours de clôture précédant l'annonce de l'Offre, ainsi qu'une prime de 15% par rapport au cours de clôture le plus haut historique, atteint le 13 janvier 2022.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre, en ce compris les niveaux de prime offerts dans le cadre de l'Offre (incluant les Distributions ou net des Distributions), sont présentés en Section 3 (*Éléments d'appréciation du prix de l'Offre*) de la Note d'Information.

1.2.5 Synergies

L'Initiateur est une société holding. Par conséquent, l'Initiateur n'anticipe pas la réalisation de synergie de coûts ou de revenus avec la Société, autres que les économies qui résulteraient d'une sortie de cote de la Société en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire.

1.2.6 Fusion

Il n'est pas envisagé de procéder à une fusion de l'Initiateur avec la Société.

1.2.7 Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire et le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les Actions de la Société non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société (autres que (x) les Actions détenues par la Société ou ses filiales, (y) les Actions qui feraient l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners et (z) les Actions Dutreil), si celles-ci ne représentent pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société (le « **Retrait Obligatoire** »).

Le Retrait Obligatoire serait effectué moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de l'Offre (net du Dividende 2022 dont le détachement est intervenu le 29 mai 2023 et de la Distribution Exceptionnelle dont

le détachement interviendrait le 20 juillet 2023, soit un prix de 38,60 euros par Action, nette de frais. La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris.

Le montant de l'indemnisation sera versé, net de tous frais, à l'issue du Retrait Obligatoire, sur un compte bloqué ouvert à cette fin auprès de Société Générale Securities Services (32, rue du Champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes Cedex 3) désigné en qualité d'agent centralisateur des opérations d'indemnisation en espèces du Retrait Obligatoire. Après la clôture des comptes des affiliés, Société Générale Securities Services, sur présentation des attestations de solde délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des Actions de l'indemnité leur revenant.

Conformément à l'article 237-8 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des Actions dont les ayants droits sont restés inconnus seront conservés selon le cas par Société Générale Securities Services ou par le dépositaire teneur de compte concerné pendant une durée de dix (10) ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'État.

1.2.8 Politique de distribution de dividendes de la Société

Le tableau ci-après présente le montant des dividendes par Action versés par la Société au titre des cinq derniers exercices :

Exercice	Dividende normal	Dividende spécial
2022	1,40 €	-
2021	1,15 €	1,60 €
2020	0,89 € ⁴⁵	-
2019	0,85 € ⁴⁶	-
2018	0,79 €	-

L'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre et poursuivra la politique progressive de distribution de dividendes suivie par le passé sous réserve de la capacité distributive, de la situation financière et des besoins financiers de la Société.

1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

1.3.1 Accord d'Investissement

Ainsi qu'il est indiqué à la Section 1.1.1 (*Motifs de l'Offre*) de la Note d'Information, l'Accord d'Investissement a été conclu le 13 février 2023, et amendé le 9 mai 2023, entre les membres du Concert, incluant l'Initiateur.

Lancement de l'Offre

L'Accord d'Investissement prévoit :

- le dépôt de l'Offre par l'Initiateur auprès de l'AMF, pour le compte du Concert, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires requises telles que présentées à la Section 1.1.5 (*Autorisations réglementaires*) de la Note d'Information ;
- un engagement de chacun des membres du Concert de n'effectuer aucune démarche qui serait susceptible de porter atteinte à l'Offre ;

⁴⁵ En raison des restrictions réglementaires alors en place en raison de la pandémie Covid-19, les 0,89 € pour 2020 ont été versés en deux tranches de 0,70 € en mai 2021 et 0,19 € en octobre 2021.

⁴⁶ En raison des restrictions réglementaires alors en place en raison de la pandémie Covid-19, les 0,85 € pour 2019 ont été versés en octobre 2021.

- un engagement de chacun des membres du Concert de prendre les mesures utiles et de coopérer avec la Société et l'Initiateur en vue de l'obtention des autorisations réglementaires requises en relation avec l'Offre ;
- les modalités de financement de l'Offre par les membres du Concert, telles que décrites ci-dessous ; et
- un engagement de coopération des membres du Concert dans le cadre de l'Offre.

Financement de l'Offre

L'acquisition des Actions dans le cadre de l'Offre (et dans le cadre du Retrait Obligatoire le cas échéant) sera partiellement financée par les sommes que l'Initiateur et certains membres du Concert se sont engagés à mettre à disposition de Natixis en sa qualité de banque présentatrice et garante de l'Offre.

Ces sommes seront utilisées pour acquérir des Actions, directement sur le marché ou dans le cadre de la procédure d'Offre semi-centralisée. Les Actions acquises seront réparties entre les membres du Concert conformément aux règles d'allocation suivantes (les « **Règles d'Allocation** ») :

1. **1^{ère} tranche** : les Actions seront tout d'abord exclusivement attribuées à l'Initiateur jusqu'à ce que sa participation atteigne 50,1 % du capital social de la Société (sur une base entièrement diluée) ;
2. **2^{ème} tranche** : une fois l'objectif fixé dans la 1^{ère} tranche atteint, les Actions seront ensuite attribuées à Groupe Industriel Marcel Dassault, Mousseshield, L.P., Giuliani Investimenti S.A. et Peugeot Invest Assets à parts égales jusqu'à ce que leurs participations respectives aient chacune atteint 5,1 % du capital social de la Société (sur une base entièrement diluée) ;
3. **3^{ème} tranche** : une fois l'objectif fixé dans la 2^{ème} tranche atteint, les Actions seront ensuite attribuées à DKTRANS S.à r.l., Norbert Dentressangle Investissements, Monsieur Hubertus von Baumbach et les entités liées à la famille Rothschild anglaise (dont Hannah Rothschild) (Fondation Berma, The Rothschild Foundation, Rothschild Foundation (Hanadiv) Europe, Five Arrows Investments Limited et Trust Corporation of the Channel Islands Limited Private and Corporate Trustees Limited and Directors One Limited as Trustees of the Emily and Amelia Trust – J Fund) à parts égales jusqu'à ce que leurs participations aient atteint respectivement 892.727 Actions pour DKTRANS S.à r.l., 518.135 Actions pour Norbert Dentressangle Investissements, 609.190 Actions pour Monsieur Hubertus von Baumbach, et un total de 1.295.337 Actions pour les entités liées à la famille Rothschild anglaise (dont Hannah Rothschild) ; et
4. **4^{ème} tranche** : une fois l'objectif fixé dans la 3^{ème} tranche atteint, les Actions seront allouées à Rothschild & Co Partners jusqu'à ce que sa participation ait atteint 9,7 % du capital social de la Société (sur une base entièrement diluée telle qu'évaluée à la date du Projet de Note d'Information en tenant compte des Actions déjà détenues ou devant être détenues conformément à ce qui est décrit à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information), le solde étant alloué à Concordia.

Afin de financer partiellement l'acquisition des Actions visées par l'Offre, l'Initiateur bénéficiera également de financements bancaires externes tels que décrits à la Section 2.11 (*Mode de financement de l'Offre*) de la Note d'Information.

Engagements concernant le Groupe

L'Accord d'Investissement prévoit un engagement de l'Initiateur et des Investisseurs Existants, dans la limite de leurs pouvoirs, de faire en sorte que la Société soit gérée dans le cours normal des affaires jusqu'à la clôture de l'Offre.

Autres engagements

L'Accord d'Investissement prévoit enfin que :

- les membres du Concert concluront le Pacte d'Actionnaires (tel que décrit à la Section 1.3.2 (*Pacte d'Actionnaires*) de la Note d'Information) ;
- les membres du Concert, pendant toute la durée de l'Accord d'Investissement, ne peuvent acquérir ou céder, des Actions sans l'accord préalable des autres membres du Concert et sauf dans les cas prévus par l'Accord d'Investissement ;
- Rothschild & Co Partners pourra se voir consentir des engagements par certains Partners de lui transférer par voie d'apport ou de cession des Actions du Groupe, y compris les Actions susceptibles de leur être remises à la suite de l'exercice d'Options, de RSU ou de NCI (tels que décrits à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information) ; et
- des promesses d'achat et des promesses de vente portant sur les Actions Dutreil pourront être conclues entre l'Initiateur et les détenteurs d'Actions Dutreil (telles que décrites à la Section 1.3.4 (*Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil*) de la Note d'Information).

1.3.2 Pacte d'Actionnaires

Ainsi qu'il est indiqué à la Section 1.1.1 (*Motifs de l'Offre*) de la Note d'Information, le Pacte d'Actionnaires a été conclu le 8 juin 2023 entre les membres du Concert incluant l'Initiateur et fera l'objet d'une communication par l'AMF conformément aux dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

Gouvernance de la Société

Les stipulations du Pacte d'Actionnaires relatives à la gouvernance de la Société complètent les stipulations figurant dans les statuts de la Société.

Comme annoncé à la Section 1.2.3 (*Composition des organes sociaux et direction de la Société*) de la Note d'Information, à l'issue de l'Offre, y compris, le cas échéant, en cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, la Société conservera une gouvernance duale mais la composition du Conseil de Surveillance sera remaniée afin de refléter le nouvel actionnariat de la Société.

En cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, le Conseil de Surveillance sera composé comme suit : (i) une majorité de membres proposés par l'Initiateur, dont au moins un membre indépendant, (ii) un membre proposé par Rothschild & Co Partners, (iii) un membre proposé par chaque autre partie au Pacte d'Actionnaires détenant plus de 5% du capital de la Société et (iv) deux représentants des salariés conformément à la réglementation applicable. En cas de dilution passive d'un actionnaire portant sa participation à un montant inférieur à 5% du capital de la Société, l'actionnaire conservera son droit de proposer la désignation d'un membre au sein du Conseil de Surveillance visé au (iii) tant qu'il détient au moins 2,5% du capital de la Société. En l'absence de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, les mêmes principes s'appliqueront, étant précisé qu'afin de déterminer si un actionnaire a le droit de proposer un membre au sein du Conseil de Surveillance conformément au (iii) susvisé, il ne sera pas fait référence au pourcentage effectif de sa participation dans la Société mais au pourcentage de détention que l'actionnaire aurait eu en cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire. Dans cette hypothèse, la composition du Conseil de Surveillance pourrait ne pas être conforme aux recommandations du Code AFEP-MEDEF en termes de nombre de membres indépendants.

Le rôle du Conseil de Surveillance sera essentiellement consultatif, sous réserve de certaines décisions qui requerront son autorisation préalable à la majorité qualifiée des trois-quarts. Ses travaux seront assistés par quatre comités spécialisés : un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations, un comité des risques et un comité de développement durable. Chaque actionnaire ayant la faculté de proposer la désignation d'un membre au sein du Conseil de Surveillance conformément au (iii) susvisé pourra demander que son représentant soit également membre d'au moins un comité spécialisé.

Transfert d'Actions et clauses de sortie

Le Pacte d'Actionnaires instaure les principes suivants, restreignant le transfert des Actions : (i) une clause d'incessibilité (sous réserve de certaines exceptions, notamment s'agissant des transferts effectués au

bénéfice d'un affilié de l'actionnaire cédant, dont celui-ci détient plus de 50% du capital et des droits de vote et dont il garde le contrôle exclusif) pendant une période de 8 ans suivant la date de règlement-livraison de l'Offre ; (ii) à l'issue de la période d'incessibilité, une clause de liquidité permettant aux actionnaires (à l'exception notamment de l'Initiateur) de transférer tout ou partie de leurs Actions pour autant qu'elles représentent au moins 1% du capital social de la Société, et sous réserve du respect d'un droit de premier refus de l'Initiateur (par exception, tout actionnaire détenant ou venant à détenir moins d'un pour cent (1%) du capital social de la Société peut transférer l'intégralité de ses Actions (et seulement l'intégralité) durant cette même période) ; (iii) une clause d'agrément préalable du Gérant, applicable en cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire ; (iv) une promesse de vente consentie par les parties au Pacte d'Actionnaires (autres que l'Initiateur et Rothschild & Co Partners) au bénéfice de l'Initiateur et portant sur l'intégralité de leurs Actions, mise en jeu si elles viennent à connaître un changement de contrôle ; (v) un droit de sortie conjointe totale des actionnaires autres que l'Initiateur pouvant être actionné si l'Initiateur vient à détenir moins de 34% du capital de la Société, ou si la famille Rothschild cesse de détenir plus de 50% du capital social de l'Initiateur, ou encore si la Branche Française de la famille Rothschild cesse de contrôler Rothschild & Co Gestion ou tout autre gérant statutaire de la Société ; et (vi) une obligation de sortie totale aux termes de laquelle l'Initiateur peut forcer les autres actionnaires à céder leurs Actions en cas d'offre d'acquisition d'un tiers portant sur 100% du capital social de la Société, ou en cas de cession de 100% du capital de l'Initiateur, ou encore en cas de cession par la Branche Française de la famille Rothschild de 100% de ses intérêts dans la Société. Toutes ces dispositions entreront en vigueur à la date du règlement-livraison de la procédure semi-centralisée de l'Offre.

Le Pacte d'Actionnaires inclut une clause de détermination annuelle de la valeur des titres de la Société reposant sur une formule agréée devant être appliquée par un expert financier indépendant prenant en compte le multiple de la valeur d'actif net comptable tangible ajusté induit par le prix de l'Offre, ainsi que la valeur de la Société sur une base multicritères. Cette valeur sert de prix de référence sur lequel les actionnaires seront réputés avoir donné leur accord définitif et irrévocable notamment pour l'application de la clause d'agrément (pour la détermination du prix de cession en cas de refus d'agrément) et de la promesse de vente en cas de changement de contrôle. Dans ce cadre, il est précisé que les parties au Pacte d'Actionnaires ne bénéficieront d'aucun mécanisme contractuel susceptible (i) d'être analysé comme un complément de prix, (ii) de remettre en cause la pertinence du prix de l'Offre par Action (net du Dividende 2022 et de la Distribution Exceptionnelle) ou l'égalité de traitement des actionnaires minoritaires.

Par ailleurs, aux termes du Pacte d'Actionnaires, les parties bénéficient d'un droit d'anti-dilution en cas d'augmentation de capital de toute nature (y compris les augmentations de capital rémunérant les fusions et les apports en nature).

Durée du Pacte d'Actionnaires

La durée du Pacte est de quinze ans, étant précisé que le Pacte d'Actionnaires sera automatiquement résilié dans l'hypothèse où le Retrait Obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre au plus tard au troisième (3ème) anniversaire de la date de règlement-livraison de l'Offre (étant précisé que les parties au Pacte d'Actionnaires sont convenues de faire leurs meilleurs efforts pour mettre en œuvre le retrait obligatoire à cette échéance). Dans cette hypothèse, les parties (autres que l'Initiateur) ne seraient tenues que par une clause de liquidité d'une durée d'un an aux termes de laquelle elles ne pourraient céder qu'une quote-part de leurs Actions de la Société représentant au moins 1% du capital de la Société, sous réserve de respecter un droit de premier refus de l'Initiateur (et avec la même exception susmentionnée pour tout actionnaire détenant ou venant à détenir moins d'un pour cent (1%) du capital social de la Société).

1.3.3 Engagements d'apport des Actions à l'Offre

Certains actionnaires de la Société se sont engagés auprès de l'Initiateur à apporter leurs Actions à la procédure semi-centralisée de l'Offre, soit 2.113.165 Actions⁴⁷, représentant 2,7 % du capital de la Société⁴⁸.

Ces engagements d'apport sont révocables si une offre concurrente a été déclarée conforme par l'AMF et ouverte, et que l'Initiateur (ou l'une de ses entités affiliées) ne dépose pas ou n'annonce pas son intention de procéder au dépôt d'une offre concurrente en surenchère dans les quinze jours ouvrés suivant l'ouverture de ladite offre concurrente.

Ainsi qu'il est indiqué à la Section 2.5 (*Situation des actionnaires dont les Actions sont détenues via le FCPE Rothschild & Co*) de la Note d'Information, le conseil de surveillance du FCPE Rothschild & Co a décidé d'apporter à l'Offre les Actions détenues par le FCPE Rothschild & Co, soit 237.414 Actions⁴⁹, représentant 0,3 % du capital social de la Société⁵⁰.

1.3.4 Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil

Ainsi qu'il est indiqué à la Section 1 (*Présentation de l'Offre*) de la Note d'Information, les Actions Dutreil sont soumises à un engagement de conservation en cours en application des dispositions de l'article 787 B du CGI au titre d'accords conclus antérieurement à l'annonce du projet d'Offre. Ces engagements de conservation prendront fin entre le 13 décembre 2023 et le 14 décembre 2027.

L'Initiateur entend conclure avec les actionnaires titulaires des Actions Dutreil (les « **Titulaires d'Actions Dutreil** ») un mécanisme de liquidité (le « **Mécanisme de Liquidité** »).

En vertu du Mécanisme de Liquidité, chaque Titulaire d'Actions Dutreil consentirait à l'Initiateur une promesse de vente, exerçable à compter de la Date de Disponibilité (telle que définie ci-après), suivie d'une promesse d'achat consentie par l'Initiateur, exerçable à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse de vente, et à défaut d'exercice de celle-ci.

La « **Date de Disponibilité** » correspondrait au jour où les Actions Dutreil faisant l'objet d'un Mécanisme de Liquidité deviendront disponibles, c'est-à-dire au terme des engagements de conservation en application des dispositions de l'article 787 B du CGI. En cas d'exercice d'une promesse, le prix d'exercice serait déterminé en cohérence avec le prix de l'Offre (net du Dividende 2022 et de la Distribution Exceptionnelle), sur la base d'une formule prenant en compte le multiple de la valeur d'actif net comptable tangible ajusté induit par le prix de l'Offre, ainsi que la valeur de la Société sur une base multicritères⁵¹. S'agissant des

⁴⁷ Postérieurement au dépôt du Projet de Note d'Information le 8 juin 2023, d'autres actionnaires de la Société, détenant ensemble 11.088 Actions, se sont engagés au bénéfice de l'Initiateur à apporter leurs Actions à l'Offre.

⁴⁸ Sur la base d'un nombre total de 77.102.666 Actions de la Société au 28 juin 2023.

⁴⁹ Détenue par le FCPE Rothschild & Co à la date du Projet de Note en Réponse.

⁵⁰ Sur la base d'un nombre total de 77.102.666 Actions de la Société au 28 juin 2023.

⁵¹ Soit la même méthode de valorisation des Actions que celle inscrite dans le Pacte d'Actionnaires et présentée à la Section 1.3.2 de la Note d'Information.

promesses exercées avant la disponibilité de ladite valorisation sur la base des comptes de la Société pour l'exercice 2023, elles le seraient au prix de 38,60 euros. À compter de la signature des Mécanismes de Liquidité, les Actions Dutreil faisant l'objet du Mécanisme de Liquidité seront assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur conformément à l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce, et seront exclues du Retrait Obligatoire qui sera mis en œuvre par l'Initiateur si les conditions légales sont remplies.

En cas d'exercice du Mécanisme de Liquidité, les porteurs d'Actions Dutreil ne bénéficieront d'aucun mécanisme leur permettant d'obtenir un prix de cession garanti. Il est précisé qu'aucun mécanisme contractuel n'est susceptible (i) d'être analysé comme un complément de prix, (ii) de remettre en cause la pertinence du prix de l'Offre par Action ou l'égalité de traitement des actionnaires minoritaires, ou (iii) de mettre en évidence une clause de prix de cession garanti en faveur des Titulaires d'Actions Dutreil.

La conclusion de ce Mécanisme de Liquidité entre l'Initiateur et les Titulaires d'Actions Dutreil sera rendue publique sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur, notamment au titre de l'article 231-46 du règlement général de l'AMF. Cette information sera également publiée, en français et en anglais, sur le site Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et sera ainsi accessible aux actionnaires de la Société résidents aux États-Unis d'Amérique (les « **Actionnaires Américains** »).

1.3.5 Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners

En vue de renforcer l'alignement d'intérêts de la Société et des Partners, les Partners du Groupe ont l'intention de se regrouper au sein de la société Rothschild & Co Partners, nouvellement créée à cette fin et visant à détenir une participation significative et de long terme dans la Société.

Rothschild & Co Gestion est l'actionnaire unique de Rothschild & Co Partners jusqu'à la réalisation des transferts décrits ci-dessous et a vocation à conserver une action de préférence au capital de Rothschild & Co Partners.

Les Partners et Rothschild & Co Partners envisagent de conclure des engagements réciproques au titre desquels les Partners s'engagent à transférer à Rothschild & Co Partners, et Rothschild & Co Partners s'engage à acquérir, un total de 6.012.078 Actions⁵², au travers d'apports en nature, fusions et cessions. Ce total d'Actions inclut les Actions Bloquées, les Actions qui seront issues des RSU, de l'exercice d'Options et de la remise d'Actions résultant des NCI.

La conclusion de ces engagements réciproques entre les Partners et Rothschild & Co Partners et, le cas échéant, la réalisation en cours de période d'Offre de ces transferts d'Actions seront rendues publiques sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur, notamment au titre de l'article 231-46 du règlement général de l'AMF. Cette information sera également publiée, en français et en anglais, sur le site Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et sera ainsi accessible aux Actionnaires Américains.

Les Actions détenues ou ayant vocation à être détenues par les Partners pendant le cours de la présente Offre à raison de l'exercice d'Options, de la remise d'Actions issues de RSU ou de NCI et ayant vocation à être transférées à Rothschild & Co Partners font l'objet d'engagements de non-apport à l'Offre par les Partners ainsi que d'instructions de blocage auprès de leurs teneurs de compte pendant la durée de l'Offre et ne sont, en conséquence, pas visées par l'Offre.

Les cessions d'Actions à Rothschild & Co Partners se feront pour un prix de 38,60 euros par Action, égal au prix de l'Offre (net du Dividende 2022 et de la Distribution Exceptionnelle) ; les apports en nature et les fusions seront réalisés sur la base d'une parité valorisant les Actions apportées à 38,60 euros par Action et valorisant les titres Rothschild & Co Partners sur la base de son actif, (en retenant à cet effet une valeur pour les Actions de la Société de 38,60 euros par Action (égale au prix de l'Offre net du Dividende 2022 et de la Distribution Exceptionnelle)), diminué de sa dette nette.

⁵² En tenant compte du nouvel engagement de non-apport reçu par l'Initiateur postérieurement au dépôt du Projet de Note d'Information et portant sur 9.332 Actions (tel que mentionné à la Section 1 (*Présentation de l'Offre*) de la Note d'Information).

Dans le cadre des transferts d'Actions à Rothschild & Co Partners, les Partners ne bénéficieront d'aucun mécanisme contractuel susceptible (i) d'être analysé comme un complément de prix, (ii) de remettre en cause la pertinence du prix de l'Offre par Action (net du Dividende 2022 et de la Distribution Exceptionnelle) ou l'égalité de traitement des actionnaires minoritaires.

Par ailleurs, certains Partners souscriront en numéraire au capital de Rothschild & Co Partners.

Rothschild & Co Partners est une société fermée. Postérieurement à la clôture de l'Offre et, le cas échéant, au Retrait Obligatoire, la liquidité se fera essentiellement entre les Partners entrants et sortants, et selon une valorisation déterminée en cohérence avec le prix de l'Offre (net du Dividende 2022 et de la Distribution Exceptionnelle), sur la base d'une formule prenant en compte le multiple de la valeur d'actif net comptable tangible ajusté induit par le prix de l'Offre, ainsi que la valeur de la Société sur une base multicritères⁵³.

1.3.6 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance

À l'exception des accords décrits au sein de cette Section 1.3 de la Note d'Information, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, les Banques Présentatrices, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissements présentateurs, ont déposé auprès de l'AMF le 8 juin 2023 le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des Actions en circulation ou à émettre autres que les Actions détenues, directement ou indirectement, par les membres du Concert (sous réserve des exceptions détaillées à la Section 2.3 (*Nombre et nature des titres visés par l'Offre*) de la Note d'Information), soit à la date de la Note d'Information un nombre maximum de 19.084.073 Actions.

Dans le cadre de l'Offre, laquelle sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, conjointement avec les membres du Concert et conformément aux Règles d'Allocation précitées, pendant la durée de l'Offre, la totalité des Actions apportées à l'Offre au prix de l'Offre (net du Dividende 2022 dont le détachement est intervenu le 29 mai 2023 et de la Distribution Exceptionnelle dont le détachement interviendrait le 20 juillet 2023), soit 38,60 euros par Action.

L'attention des actionnaires de la Société est appelée sur le fait qu'étant réalisée selon la procédure simplifiée, l'Offre ne sera pas réouverte à la suite de la publication par l'AMF du résultat de l'Offre.

Natixis, en qualité d'établissement garant, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

2.2 Ajustement des termes de l'Offre

Il rappelle que le prix de l'Offre est de 46,60 euros par Action avant détachement de la Distribution Exceptionnelle et tenant compte du détachement du Dividende 2022, et de 38,60 euros par Action après détachement de la Distribution Exceptionnelle. La date de détachement de la Distribution Exceptionnelle interviendrait le 20 juillet 2023. L'Offre sera donc ouverte au prix de 38,60 euros par Action.

Par ailleurs, toute autre distribution de dividende, d'acompte sur dividende, de réserve, de prime d'émission ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature) décidée par la Société dont la date de détachement

⁵³ Soit la même méthode de valorisation des Actions que celle inscrite dans le Pacte d'Actionnaires et présentée à la Section 1.3.2 de la Note d'Information.

interviendrait, ou toute réduction de capital réalisée, avant la clôture de l'Offre donnera lieu à un ajustement, à l'euro l'euro du prix par Action proposé dans le cadre de l'Offre.

2.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Au 31 mai 2023, le Concert détenait 42.562.532 Actions et 77.496.252 droits de vote représentant respectivement 55,2 % du capital et 66,1 % des droits de vote théoriques de la Société⁵⁴.

A la date de dépôt du Projet de Note d'Information le 8 juin 2023, l'Offre portait sur la totalité des Actions, en circulation ou à émettre, non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur seul ou avec le Concert :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises, soit un nombre maximum de 34.540.134 Actions, et
- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre, ou, le cas échéant, avant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, à raison de l'exercice de 157.111 Options attribuées par la Société au titre de la 1^{ère} tranche du Plan d'Options 2013, soit un nombre maximum de 189.678 Actions⁵⁵ ;

à l'exception des Actions suivantes :

- (i) les 1.454.623 Actions Dutreil qui ont vocation à faire l'objet d'un mécanisme de liquidité décrit à la Section 1.3.4 (*Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil*) de la Note d'Information⁵⁶ ; et
- (ii) les 6.002.746 Actions faisant l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre et d'une instruction de blocage auprès de leurs teneurs de compte pendant la durée de l'Offre et pouvant avoir vocation à faire l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners⁵⁷, tel que décrit à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information, (étant précisé que parmi ces 6.002.746 Actions, 2.780.339⁵⁸ Actions seront issues de l'exercice d'Options, des RSU et des NCI),

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de dépôt du Projet de Note d'Information, un nombre total maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 27.272.443.

Il est précisé que postérieurement au dépôt du Projet de Note d'Information en date du 8 juin 2023, l'Initiateur a reçu un nouvel engagement de non-apport à l'Offre portant sur 9.332 Actions ayant vocation à faire l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners⁵⁹, tel que décrit à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information.

⁵⁴ Sur la base d'un nombre total de 77.102.666 Actions et 117.185.114 droits de vote théoriques de la Société au 31 mai 2023. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les Actions dépourvues de droit de vote.

⁵⁵ Étant précisé que ce nombre d'Actions a été calculé en tenant compte de l'ajustement des Actions sous Options, tel que décrit à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information.

⁵⁶ Les Actions Dutreil objets du mécanisme de liquidité décrit à la Section 1.3.4 (*Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil*) de la Note d'Information seront assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce à compter de la signature de ces engagements.

⁵⁷ Les Actions faisant l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners seront assimilées aux Actions détenues par Rothschild & Co Partners en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce, avec laquelle l'Initiateur agit de concert, à compter de la signature de ces engagements.

⁵⁸ Étant précisé que ce nombre d'Actions a été calculé en tenant compte de l'ajustement des Actions sous Options, tel que décrit à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information.

⁵⁹ Les Actions faisant l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners seront assimilées aux Actions détenues par Rothschild & Co Partners en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce, avec laquelle l'Initiateur agit de concert, à compter de la signature de ces engagements.

Dans le Projet de Note d'Information, l'Initiateur s'est réservé la faculté, à compter du lendemain du dépôt du Projet de Note en Réponse auprès de l'AMF et de sa publication, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir, par l'intermédiaire de Natixis, des Actions dans les limites visées à l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF, correspondant à 30% des Actions visées par l'Offre, soit un maximum de 8.181.732 Actions, au prix de l'Offre (net du Dividende 2022 et incluant, jusqu'à sa date de détachement, le montant de la Distribution Exceptionnelle). Dans ce cadre, les 5 et 6 juillet 2023, l'Initiateur a acquis sur le marché les Actions Additionnelles. Les Actions Additionnelles ne sont donc plus visées par l'Offre.

A la date de la présente Note d'Information, en conséquence de l'attribution de droits de vote double au bénéfice de l'Initiateur et de Groupe Industriel Marcel Dassault, et de l'acquisition des Actions Additionnelles, le Concert détient 50.741.420 Actions et 87.825.140 droits de vote représentant respectivement 65,8 % du capital et 73,7 % des droits de vote théoriques de la Société⁶⁰.

Dès lors, à la date de la présente Note d'Information, l'Offre porte sur la totalité des Actions, en circulation ou à émettre, non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur seul ou avec le Concert :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises, soit un nombre maximum de 26.361.246 Actions, et
- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre, ou, le cas échéant, avant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, à raison de l'exercice de 157.111 Options attribuées par la Société au titre de la 1^{ère} tranche du Plan d'Options 2013, soit un nombre maximum de 189.678 Actions⁶¹ ;

à l'exception des Actions suivantes :

- (i) les 1.454.623 Actions Dutreil, qui ont vocation à faire l'objet d'un mécanisme de liquidité décrit à la Section 1.3.4 (*Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil*) de la Note d'Information⁶² ;
- (ii) les 6.012.078 Actions faisant l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre et d'une instruction de blocage auprès de leurs teneurs de compte pendant la durée de l'Offre et pouvant avoir vocation à faire l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners⁶³, tel que décrit à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information, (étant précisé que parmi ces 6.012.078 Actions, 2.780.339⁶⁴ Actions seront issues de l'exercice d'Options, des RSU et des NCI) ; et
- (iii) les 150 Actions auto-détenues affectées au contrat de liquidité de la Société tel qu'indiqué à la Section 5 (*Intentions de la Société et de ses filiales relatives aux Actions auto-détenues et d'auto-contrôle*) de la note en réponse de la Société,

(ensemble les « **Actions Exclues** »),

⁶⁰ Sur la base d'un nombre total de 77.102.666 Actions et 119.225.492 droits de vote théoriques de la Société au 28 juin 2023. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les Actions dépourvues de droit de vote.

⁶¹ Étant précisé que ce nombre d'Actions a été calculé en tenant compte de l'ajustement des Actions sous Options, tel que décrit à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information.

⁶² Les Actions Dutreil objets du mécanisme de liquidité décrit à la Section 1.3.4 (*Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil*) de la Note d'Information seront assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce à compter de la signature de ces engagements.

⁶³ Les Actions faisant l'objet d'un engagement d'apport ou de cession à Rothschild & Co Partners seront assimilées aux Actions détenues par Rothschild & Co Partners en application de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce, avec laquelle l'Initiateur agit de concert, à compter de la signature de ces engagements.

⁶⁴ Étant précisé que ce nombre d'Actions a été calculé en tenant compte de l'ajustement des Actions sous Options, tel que décrit à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information.

soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 19.084.073 Actions visées par l'Offre.

À l'exception des Options attribuées par la Société, des NCI et des RSU, il n'existe, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autre que les Actions.

2.4 Situation des titulaires d'instruments d'intéressement au capital de la Société

Pour participer aux Plans d'Options de la Société et se voir attribuer des Options, les Partners sont tenus d'acquérir à la valeur de marché des Actions soumises à un engagement de conservation ou des RSU.

2.4.1 Situation des détenteurs d'Actions sous engagement de conservation

Il est rappelé que certains Partners détiennent des Actions qui étaient soumises à un engagement de conservation de quatre ans (les « **Actions Bloquées** »). Cet engagement de conservation a été levé par la Société le 6 juin 2023.

Sur la totalité des Actions Bloquées correspondant à 115.000 Actions, 70.019 Actions Bloquées font l'objet d'engagements de non-apport à l'Offre et d'une instruction de blocage auprès de leurs teneurs de compte pendant la durée de l'Offre, et ont vocation à être transférées à Rothschild & Co Partners sous réserve de la conclusion des engagements réciproques de transfert d'Actions, tels que décrits à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information.

2.4.2 Situation des titulaires d'Options

À la connaissance de l'Initiateur, sept plans d'options de souscription ou d'achat d'Actions (les « **Plans d'Options** ») ont été mis en place par décisions d'attribution du Gérant en date respectivement des 11 octobre 2013, 9 décembre 2015, 13 décembre 2017, 20 juin 2018, 11 octobre 2019 (deux Plans d'Options) et 11 octobre 2021, et sont toujours en vigueur à la date de la Note d'Information.

Les options de souscription ou d'achat d'Actions attribuées dans le cadre de chaque Plan d'Options sont classées en quatre tranches distinctes (les « **Options** »).

En application des dispositions légales et réglementaires du Code de commerce, en conséquence de la Distribution Exceptionnelle qui constitue une distribution de réserves de 8,00 euros par Action, le prix de souscription ou d'achat d'Actions ainsi que le nombre d'Actions sous Options pouvant être obtenues lors de l'exercice de ces Options seront ajustés par le Gérant à la date de détachement de la Distribution Exceptionnelle.

Le prix de souscription ou d'achat d'Actions ajusté sera calculé en tenant compte du rapport entre le montant par Action de la Distribution Exceptionnelle et la valeur des Actions qui auraient été obtenues en cas d'exercice des Options avant le détachement de la Distribution Exceptionnelle. Cette valeur sera égale à la moyenne pondérée des cours des cinq (5) derniers jours de bourse qui précèdent la date de détachement de la Distribution Exceptionnelle.

Le nombre d'Actions sous Options ajusté sera calculé en faisant le rapport entre (i) le produit du nombre initial d'Actions sous Options par le prix initial de souscription ou d'achat d'Actions et (ii) le prix de souscription ou d'achat d'Actions ajusté.

Le nombre d'Actions sous Options post-ajustement et le prix de souscription ou d'achat d'Actions post-ajustement sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des Plans d'Options à la date de la Note d'Information⁶⁵ :

⁶⁵ Suite à l'exercice d'Options par des titulaires d'Options de la tranche 2013-4, les données présentées dans le tableau ci-dessous ont été mises à jour par rapport à celles présentées dans le Projet de Note d'Information.

Plan d'Option	Tranches	Date de départ d'exercice	Date d'expiration	Avant l'ajustement		Après l'ajustement	
				Prix de souscription ou d'achat (€)	Nombre d'Actions sous Options	Prix de souscription ou d'achat	Nombre d'Actions sous Options
« Plan d'Options 2013 »	2013-1 ⁶⁶	30/11/2016	11/10/2023	17,50	157.111	14,50	189.678
	2013-2	11/10/2017		18,00	152.111	14,91	183.642
	2013-3	11/10/2018		19,00	207.111	15,74	250.042
	2013-4	11/10/2019		20,00	207.111	16,57	250.042
« Plan d'Options 2015 »	2015-1	11/10/2018	09/12/2025	23,62	30.000	19,57	36.219
	2015-2	11/10/2019		24,12	45.000	19,98	54.328
	2015-3	11/10/2020		25,12	55.000	20,81	66.401
	2015-4	11/10/2021		26,12	55.000	21,64	66.401
« Plan d'Options 2017 »	2017-1	11/10/2020	13/12/2027	31,56	170.000	26,14	205.236
	2017-2	11/10/2021		32,06	195.000	26,56	235.417
	2017-3	11/10/2022		33,06	235.000	27,38	283.707
	2017-4	11/10/2023		34,06	262.500	28,21	316.909
« Plan d'Options 2018 »	2018-1	11/10/2020	13/12/2027	31,56	20.000	26,14	24.145
	2018-2	11/10/2021		32,06	20.000	26,56	24.145
	2018-3	11/10/2022		33,06	20.000	27,38	24.145
	2018-4	11/10/2023		34,06	20.000	28,21	24.145
« Plan d'Options Partners Existants 2019 »	2019 PE-1	11/10/2020	11/10/2023	26,10	88.389	21,62	106.721
	2019 PE-2	11/10/2020		27,10	88.389	22,45	106.721
	2019 PE-3	11/10/2021		29,10	100.889	24,10	121.814
	2019 PE-4	11/10/2022		31,10	130.889	25,76	158.036
« Plan d'Options Partners Nouveaux 2019 »	2019 PN-1	11/10/2022	11/10/2029	26,10	35.000	21,62	42.254
	2019 PN-2	11/10/2023		26,60	80.000	22,03	96.582
	2019 PN-3	11/10/2024		27,60	80.000	22,86	96.582
	2019 PN-4	11/10/2025		28,60	80.000	23,69	96.582
« Plan d'Options 2021 »	2021-1	11/10/2022	11/10/2025	39,45	112.500	32,68	135.818
	2021-2	11/10/2022		39,95	112.500	33,09	135.818
	2021-3	11/10/2023		40,95	137.500	33,92	166.001
	2021-4	11/10/2024		41,95	137.500	34,75	166.001

En prenant pour hypothèse une moyenne pondérée des cours de bourse égale à 46,60 euros précédant le détachement de la Distribution Exceptionnelle, le nombre d'Actions visées par l'Offre sera augmenté d'un nombre maximum de 629.032 Actions.

S'agissant des Plans d'Options, il est précisé que :

- ils correspondent à un nombre total de 3.034.500 Options restantes donnant droit à maximum 3.663.532 Actions⁶⁷ ;
- les Options qui ne seront pas encore exerçables feront l'objet d'une accélération, conformément aux conditions des Plans, en cas d'atteinte du seuil permettant de procéder au Retrait Obligatoire afin de permettre aux titulaires d'Options de les exercer, étant précisé que, conformément aux engagements pris par certains titulaires desdites Options, 875.273 Actions qui en seront issues ont vocation à être transférées dans le cadre du Retrait Obligatoire à l'Initiateur ou aux membres du Concert conformément aux Règles d'Allocation. Par ailleurs, en l'absence de mise en œuvre du

⁶⁶ Étant précisé que la tranche 2013-1 du Plan d'Options 2013 est la seule tranche dont l'exercice des Options donne lieu à la souscription d'Actions nouvellement émises.

⁶⁷ Étant précisé que ce nombre d'Actions a été calculé en tenant compte de l'ajustement des Actions sous Options, tel que décrit à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information.

Retrait Obligatoire, 528.181 Actions issues des Options exerçables à compter du 11 octobre 2023 ont vocation à être transférées à Rothschild & Co Partners ; et

- 2.616.224 Actions⁶⁸ susceptibles d'être émises et/ou acquises à raison de l'exercice des Options font l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre et d'une instruction de blocage auprès de leurs teneurs de compte pendant la durée de l'Offre, et ont vocation à être transférées à Rothschild & Co Partners sous réserve de la conclusion des engagements réciproques de transfert d'Actions, tels que décrits à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information.

2.4.3 Situation des titulaires de RSU

Les RSU acquises, tel que décrit ci-dessus, sont soumises à une période d'acquisition de quatre ans.

A la connaissance de l'Initiateur et à la date de la Note d'Information, 102.500 RSU sont détenues par les Partners et donnent droit à un maximum de 102.500 Actions.

Conformément aux stipulations des Plans d'Options, les RSU ont vocation à être accélérées dans le cadre de la présente Offre.

Ces 102.500 Actions sous-jacentes aux RSU font l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre et d'une instruction de blocage auprès de leurs teneurs de compte pendant la durée de l'Offre, et ont vocation à être transférées à Rothschild & Co Partners sous réserve de la conclusion des engagements réciproques de transfert d'Actions, tels que décrits à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information.

2.4.4 Situation des titulaires de NCI

La Société a mis en place des plans de NCI (les « **Plans NCI** ») en date du 6 février 2019 puis plusieurs fois amendés aux termes desquels ont été attribués 652.450 NCI, correspondant à 652.450 Actions sous-jacentes aux NCI.

Pour les tranches restantes des NCI acquis le 30 septembre et le 17 novembre 2023 représentant un nombre total de 305.024 NCI, 61.615 NCI seront délivrés en Actions qui font l'objet d'un engagement de non-apport à l'Offre et d'une instruction de blocage auprès de leurs teneurs de compte pendant la durée de l'Offre, et ont vocation à être transférées à Rothschild & Co Partners sous réserve de la conclusion des engagements réciproques de transfert d'Actions, tels que décrits à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*) de la Note d'Information.

Par ailleurs, une partie des NCI acquis le 30 septembre et le 17 novembre 2023 ainsi que les NCI correspondant à d'autres tranches qui seront acquis à des dates ultérieures seront intégralement acquittés en numéraire et non en Actions.

2.5 Situation des actionnaires dont les Actions sont détenues via le FCPE Rothschild & Co

À la connaissance de l'Initiateur, 237.414 Actions sont détenues à la date du Projet de Note en Réponse par le fonds commun de placement d'entreprise Rothschild & Co (le « **FCPE Rothschild & Co** ») qui opère dans le cadre de plans d'épargne entreprise mis en place au sein des sociétés du Groupe (les « **PEE** »), lesquelles Actions sont visées par l'Offre.

Le conseil de surveillance du FCPE Rothschild & Co a décidé d'apporter à l'Offre les Actions détenues par le FCPE Rothschild & Co.

⁶⁸ Étant précisé que ce nombre d'Actions a été calculé en tenant compte de l'ajustement des Actions sous Options, tel que décrit à la Section 2.4.2 (*Situation des titulaires d'Options*) de la Note d'Information.

2.6 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, les Banques Présentatrices, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 8 juin 2023. L'AMF a publié le même jour un avis de dépôt relatif au Projet de Note d'Information sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès des Banques Présentatrices et a été mis en ligne sur le site Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par l'Initiateur le 8 juin 2023.

Le 18 juillet 2023, l'AMF a publié sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative au projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emporte visa de la Note d'Information.

La Note d'Information ainsi visée par l'AMF sera, conformément à l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, tenue gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès des Banques Présentatrices, au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité. Ce document sera également accessible sur les sites Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Le document relatif aux autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sera, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès des Banques Présentatrices, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ce document sera également accessible sur les sites Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, des communiqués de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur seront publiés et mis en ligne sur le site Internet de la Société (www.rothschildandco.com).

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

2.7 Procédure d'apport à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute Action apportée à l'Offre qui ne répondrait pas à cette condition.

Le projet d'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant au présent projet d'Offre, sera porté devant les tribunaux compétents.

L'Offre sera ouverte pendant une période de trente-cinq (35) jours de négociation. L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Offre ne sera pas réouverte à la suite de la publication par l'AMF du résultat de l'Offre.

Les actionnaires qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions, ou à Société Générale Securities Services agissant en tant que teneur de registre de la Société en cas de détention des actions sous la forme nominative pure, un ordre d'apport ou de vente au prix de l'Offre (net du Dividende 2022 dont le détachement est intervenu le 29 mai 2023 et de la Distribution Exceptionnelle dont le détachement interviendrait le 20 juillet 2023), soit 38,60 euros par Action, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile afin que leur ordre

puisse être exécuté et au plus tard le jour de la clôture de l'Offre, en précisant s'ils optent soit pour la cession de leurs Actions directement sur le marché, soit pour l'apport de leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris afin de bénéficier de la prise en charge des frais de courtage par l'Initiateur dans les conditions décrites à la Section 2.12 (*Remboursement des frais de courtage*) ci-dessous.

Procédure d'apport à l'Offre sur le marché :

Les actionnaires de Rothschild & Co souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre au travers de la procédure de cession sur le marché devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux jours de négociation après chaque exécution des ordres, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférents) resteront à la charge de l'actionnaire vendeur sur le marché.

Natixis, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur par l'intermédiaire de son partenaire Oddo BHF SCA, pour le compte de l'Initiateur et des membres du Concert, des Actions qui seront cédées sur le marché conformément à la réglementation applicable.

Il est par ailleurs précisé que l'Initiateur se réserve le droit d'acquérir des Actions dans le cadre de l'Offre par voie d'achats hors marché.

Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée :

Les actionnaires de Rothschild & Co souhaitant apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris, devront remettre leur ordre d'apport au plus tard le dernier jour de l'Offre (sous réserve des délais spécifiques à certains intermédiaires financiers). Le règlement-livraison interviendra alors après l'achèvement des opérations de semi-centralisation.

Dans ce cadre, l'Initiateur et les membres du Concert prendront à leur charge les frais de courtage des actionnaires, étant précisé que les conditions de cette prise en charge sont décrites à la Section 2.12 (*Remboursement des frais de courtage*) ci-dessous.

Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessous et ce à compter de la date de règlement livraison de la semi-centralisation.

Les actionnaires de la Société sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers concernant les modalités d'apport à l'Offre semi-centralisée et de révocation de leurs ordres.

2.8 Interventions sur le marché pendant la période d'Offre

Dans le Projet de Note d'Information, l'Initiateur s'est réservé la faculté, à compter du lendemain du dépôt du Projet de Note en Réponse auprès de l'AMF et de sa publication, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir, par l'intermédiaire de Natixis, des Actions conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF, dans les limites visées à l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF, correspondant à 30% des Actions visées par l'Offre, soit un maximum de 8.181.732 Actions, au prix de l'Offre (net du Dividende 2022 dont le détachement est intervenu le 29 mai 2023 et incluant, jusqu'à sa date de détachement, le montant de la Distribution Exceptionnelle), soit au prix de 46,60 euros par Action, puis au prix de 38,60 euros par Action à compter de la date de détachement de la Distribution Exceptionnelle.

Dans ce cadre, les 5 et 6 juillet 2023, l'Initiateur a acquis sur le marché les Actions Additionnelles.

Ces acquisitions et le franchissement à la hausse, à titre individuel, du seuil de 50 % des droits de vote par l'Initiateur ont été déclarées à l'AMF et ont fait l'objet de publications sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur⁶⁹. Cette information a également été publiée en français et en

⁶⁹ Cf. avis AMF n°223C1044, n°223C1055 et n°223C1072.

anglais, sur le site Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et a ainsi été accessible aux Actionnaires Américains.

2.9 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et l'ouverture de l'Offre.

Un calendrier indicatif de l'Offre est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
8 juin 2023	- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF. - Mise à disposition du public au siège de Rothschild & Co Concordia et des Banques Présentatrices et mise en ligne sur le site Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note d'Information. - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information.
4 juillet 2023	- Dépôt du Projet de Note en Réponse, comprenant l'avis motivé du Conseil de Surveillance et le rapport de l'expert indépendant. - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note en Réponse. - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note en Réponse.
5 juillet 2023	- Début des acquisitions d'Actions par l'Initiateur conformément à la Section 2.8 (<i>Interventions sur le marché pendant la période d'Offre</i>) du Projet de Note d'Information.
18 juillet 2023	- Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la Note d'Information et de la note en réponse de la Société. - Mise à disposition du public au siège de Rothschild & Co Concordia et des Banques Présentatrices et mise en ligne sur le site Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la Note d'Information visée. - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note en réponse visée.
18 juillet 2023	- Publication de l'avis Euronext relatif à la Distribution Exceptionnelle.
20 juillet 2023	- Date de détachement de la Distribution Exceptionnelle.
20 juillet 2023	- Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et des Banques Présentatrices et mise en ligne sur le site Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur.
20 juillet 2023	- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.rothschildandco.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.
Les 19 et 21 juillet 2023	- Diffusion par l'Initiateur du communiqué de mise à disposition de la Note d'Information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables l'Initiateur.

Dates	Principales étapes de l'Offre
	- Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.
21 juillet 2023	- Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre. - Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.
24 juillet 2023	- Paiement de la Distribution Exceptionnelle. - Ouverture de l'Offre.
8 septembre 2023	- Clôture de l'Offre (dernier jour pour placer des ordres de vente sur le marché ou ordres d'apport à la procédure semi-centralisée).
13 septembre 2023	- Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre.
18 septembre 2023	- Règlement-livraison de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris.
Dans un bref délai à compter de la clôture de l'Offre	- Mise en œuvre du Retrait Obligatoire si les conditions sont réunies.

2.10 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre uniquement, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication, est estimé à environ quinze (15) millions d'euros (hors taxes).

Par ailleurs, s'ajoutera à ces frais la taxe sur les transactions financières de l'article 235 *ter* ZD du CGI supportée par l'Initiateur et les membres du Concert sur les Actions apportées à l'Offre à proportion des Actions effectivement acquises par chacun en application des Règles d'Allocation.

2.11 Mode de financement de l'Offre

Dans le cadre du financement des Actions visées par l'Offre qui lui reviennent conformément aux Règles d'Allocation (telles que décrites à la Section 1.3.1 (*Accord d'Investissement*) de la Note d'Information), l'Initiateur bénéficie des financements bancaires suivants :

- (i) un crédit à terme remboursable *in fine*, d'un montant maximum en principal de 210 millions d'euros, d'une maturité de 7 ans, portant intérêt au taux EURIBOR augmenté d'une marge comprise entre 2,00 % et 2,60% par an, ayant pour objet le financement ou le refinancement (a) de tout montant devant être payé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (en ce inclus, le cas échéant, tout montant dû lors du Retrait Obligatoire) ainsi que le prix d'acquisition de toute Action ; (b) de l'endettement financier existant de l'Initiateur (dans le cas où la somme des montants tirés au titre des crédits à terme et des engagements au titre du crédit renouvelable excède 175 millions d'euros ou en cas de Retrait Obligatoire); (c) le cas échéant, du remboursement de la Ligne de Back-Up (tel que ce terme est défini ci-dessous) à sa maturité, et (d) des coûts de transaction ; et
- (ii) un crédit à terme remboursable *in fine*, d'un montant maximum en principal de 240 millions d'euros (le « **Prêt Relais** »), d'une maturité maximum de 6 mois, portant intérêt au taux EURIBOR augmenté d'une marge de 0,60% par an, ayant pour objet le financement ou le refinancement de tout montant devant être payé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, ainsi que le prix d'acquisition de toute Action, qui devra être remboursé par anticipation avec les montants reçus par Concordia au titre de la Distribution Exceptionnelle,

étant précisé qu'au titre du contrat de crédits conclu avec les banques de financement, l'Initiateur bénéficie également d'une ligne de crédit à court terme (la « **Ligne de Back-Up** »), d'une ligne de capex et d'un crédit renouvelable, qui pourront être utilisés pour divers besoins de l'Initiateur.

Ces crédits bancaires seront notamment assortis des sûretés suivantes :

- (i) un nantissement de compte de titres financiers de premier rang portant sur un compte-titres de l'Initiateur sur lequel des Actions devant représenter au moins 100% du montant des crédits (à l'exception du Prêt Relais) à la date du dépôt de l'Offre et 180% du montant des crédits à la date de clôture de l'Offre devront être créditées ; et
- (ii) une cession de créances professionnelles à titre de garantie au titre de laquelle l'Initiateur cèdera aux prêteurs la créance détenue contre Rothschild & Co au titre de la Distribution Exceptionnelle.

2.12 Remboursement des frais de courtage

À l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre.

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA afférente payés par les porteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre semi-centralisée, dans la limite de 0,3 % (hors taxes) du montant des Actions apportées à l'Offre avec un maximum de 250 euros par dossier (toutes taxes incluses). Les porteurs susceptibles de bénéficier du remboursement des frais de courtage comme évoqué ci-dessus (et de la TVA afférente) seront uniquement les porteurs d'Actions qui seront inscrites en compte le jour précédant l'ouverture de l'Offre et qui apporteront leurs Actions à l'Offre semi-centralisée. Les porteurs qui céderont leurs Actions sur le marché ne pourront pas bénéficier dudit remboursement de frais de courtage (ni de la TVA afférente).

2.13 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

L'Offre est donc faite aux actionnaires de la Société situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à l'Offre sans nécessiter de la part l'Initiateur l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La diffusion de la Note d'Information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. En conséquence, l'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions.

Ni la Note d'Information, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale, ne pourrait être valablement faite, ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local. Les détenteurs d'Actions situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

En conséquence, les personnes en possession de la Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis

L'Offre porte sur les Actions de Rothschild & Co SCA, société en commandite par actions, constituée sous le régime des lois de France, et est soumise aux règles d'information et de procédure françaises qui diffèrent de celles des États-Unis d'Amérique.

L'Offre sera faite aux États-Unis d'Amérique conformément au droit français applicable et, sauf dans la mesure de l'exemption accordée par la commission américaine des opérations boursières (la « **SEC** ») décrite ci-dessous, l'U.S. Securities Exchange Act de 1934 tel qu'amendé (la « **Loi de 1934** ») et les lois et règlements promulgués par la SEC en vertu de ce dernier, y compris le règlement 14E et sera soumise à certaines exemptions prévues par la règle 14d-1(d) de la Loi de 1934 (exemption dite « Tier II » concernant les titres d'émetteurs étrangers privés). En conséquence, l'Offre sera soumise à certaines règles d'information et de procédure, y compris celles relatives à l'avis d'extension de l'Offre, au calendrier de règlement-livraison (y compris en ce qui concerne le moment de paiement du prix de l'Offre), et à l'achat d'Actions en dehors de l'Offre, qui sont différentes des règles et pratiques relatives aux offres publiques aux États-Unis d'Amérique. Les Actionnaires Américains sont invités à se rapprocher de leur conseiller habituel afin de s'informer des lois qui leur sont applicables dans le cadre de l'Offre.

Le 7 juin 2023, le personnel de la SEC a permis certaines exemptions de la règle 14e-5 de la Loi de 1934 par rapport à l'Offre.

Sous réserve de certaines exceptions, la règle 14e-5 de la Loi de 1934 interdit toute « personne couverte » (« *covered person* »), directement ou indirectement, d'acquérir ou de prendre des dispositions afin d'acquérir des actions de la société visée en dehors de l'Offre ou toutes valeurs mobilières immédiatement convertibles, échangeables ou exerçables en actions de la société visée, sauf dans le cadre de l'offre publique. Cette interdiction s'applique de la date d'annonce de l'offre publique jusqu'à l'expiration de l'offre. « Personne couverte » est définie comme étant (i) l'initiateur et ses sociétés affiliées, (ii) le gérant de l'initiateur et ses sociétés affiliées, (iii) tout conseiller de l'une des personnes susmentionnées, dont la rémunération dépend de la réalisation de l'offre et (iv) toute personne agissant, directement ou indirectement, de concert avec l'une des personnes spécifiées ci-dessus. La SEC a accordé à l'Initiateur et aux autres membres du Concert une exemption afin de leur permettre d'acquérir ou de prendre des dispositions afin d'acquérir des Actions en dehors de l'Offre conformément aux lois boursières françaises. Les intentions de l'Initiateur et des autres membres du Concert, le cas échéant, à cet égard sont décrites à la Section 1.3.5 (*Transfert d'Actions à Rothschild & Co Partners*), la Section 1.3.4 (*Mécanisme de liquidité des Actions Dutreil*) et la Section 2.8 (*Interventions sur le marché pendant la période d'Offre*) de la Note d'Information. Ces achats peuvent être effectués sur le marché ou dans le cadre de transactions hors marché et tel que décrit dans la Note d'Information.

Dans la mesure où des informations concernant ces achats ou ces dispositions viendraient à être rendues publiques en France conformément à la réglementation en vigueur, elles seraient également rendues publiques sur le site Internet de la Société (www.rothschildandco.com). Cette publication sera également mise à la disposition des Actionnaires Américains dans une traduction en anglais sur le site Internet de la Société (www.rothschildandco.com). Aucun achat ou aucune disposition en dehors de l'Offre ne sera effectué par ou pour le compte de l'Initiateur aux États-Unis d'Amérique à l'exception des transferts d'Actions par les Partners résidents aux États-Unis d'Amérique à Rothschild & Co Partners et aux achats d'Actions Dutreil faisant l'objet d'un Mécanisme de Liquidité détenus par des résidents aux États-Unis d'Amérique conformément à l'exemption accordée par la SEC. Les affiliés des conseils financiers de l'Initiateur et de la Société peuvent poursuivre des activités ordinaires de négociation sur des titres de la Société, qui peuvent comprendre des achats ou la mise en place de certaines dispositions en vue de l'achat de tels titres.

Le paiement du prix de l'Offre aux Actionnaires Américains pourrait être une opération soumise à l'impôt y compris à l'impôt fédéral américain sur le revenu et peut être une opération imposable en vertu des lois fiscales étatiques ou locales, ainsi que des lois fiscales étrangères ou autres. Il est vivement recommandé que chaque Actionnaire Américain consulte immédiatement un conseil professionnel indépendant sur les conséquences fiscales qu'empporterait l'acceptation de l'Offre.

Il pourrait être difficile pour les Actionnaires Américains de faire valoir les droits dont ils disposent conformément au droit boursier fédéral américain, l'Initiateur et la Société étant des sociétés ayant leurs sièges respectifs en dehors des États-Unis d'Amérique et dont tout ou partie de leurs dirigeants et

administrateurs respectifs sont résidents de pays autres que les États-Unis d'Amérique. Les Actionnaires Américains pourraient ne pas avoir la possibilité d'engager des procédures devant un tribunal en dehors des États-Unis d'Amérique à l'encontre d'une société non-américaine, de ses dirigeants ou de ses administrateurs en invoquant des violations du droit boursier américain. Par ailleurs, il pourrait également être difficile de contraindre une société non-américaine ainsi que ses affiliés de se soumettre à des jugements qui seraient rendus par un tribunal américain.

Ni la SEC ni aucune autre autorité de régulation aux États-Unis d'Amérique n'a approuvé ou désapprouvé l'Offre, ne s'est prononcée sur l'équité ou le mérite de l'Offre, ou n'a fourni d'opinion quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre. Toute déclaration contraire constitue une infraction pénale aux États-Unis d'Amérique.

L'Offre est faite aux Actionnaires Américains dans les mêmes conditions que celles faites à l'ensemble des actionnaires de la Société auxquels l'Offre est faite.

Les Actionnaires Américains devraient considérer que le prix de l'Offre est payé en euros et qu'aucun ajustement ne sera effectué en fonction d'éventuelles variations du taux de change.

2.14 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants présentent, à titre d'information générale, certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

L'attention de ces derniers est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française en vigueur à ce jour et qu'elles n'ont à ce titre pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à prendre contact avec leur conseiller fiscal habituel afin de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leur sont applicables.

Le présent résumé est fondé sur les dispositions législatives et réglementaires françaises en vigueur à la date de la Note d'Information et est donc susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (en particulier dans le cadre des lois de finances de fin d'année) ou internationales, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou la jurisprudence.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État. D'une manière générale, les actionnaires n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence, auprès de leur conseiller fiscal habituel.

Il est précisé, en tant que de besoin, que les développements ci-après concernent le traitement fiscal relatif à la cession des Actions dans le cadre de l'Offre (en contrepartie du prix de l'Offre après détachement de la Distribution Exceptionnelle, *i.e.*, réduit à due concurrence du montant de la Distribution Exceptionnelle de 8,00 euros par Action). Il est rappelé que le traitement fiscal de la Distribution Exceptionnelle constituant, d'un point de vue fiscal en France, un revenu de capitaux mobiliers, figure (en ce qui concerne les actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France) dans le texte de la résolution n°3 adoptée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société le 25 mai 2023 et publiée sur le site de la Société (www.rothschildandco.com). Les actionnaires sont, quelle que soit leur situation, invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

2.14.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE)

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations et celles détenant des Actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.14.1.1 Régime de droit commun

a. Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 *bis* et 150-0 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques résidentes fiscales de France sont, en principe, soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique (« **PFU** ») au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8%, sans abattement (soit un taux global de 30% compte tenu des prélèvements sociaux, cf. *infra*). Dans ce cadre, en application des dispositions du 1 de l'article 150-0 D du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le prix de l'Offre (ex-Distribution Exceptionnelle), net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre.

Toutefois, conformément au 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés peuvent, par dérogation à l'application du PFU et sur option expresse et irrévocable du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus, gains nets, profits, plus-values et créances entrant dans le champ du PFU et réalisés au titre de l'année considérée. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'Actions acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018 seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après application le cas échéant d'un abattement proportionnel pour durée de détention, tel que prévu au 1^{er} de l'article 150-0 D du CGI, égal, sauf cas particuliers, à :

- 50% de leur montant lorsque les Actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date de leur cession ; ou
- 65% de leur montant lorsque les Actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de leur cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à compter de la date de souscription ou d'acquisition des Actions et prend fin à la date du transfert de leur propriété juridique. En tout état de cause, cet abattement pour durée de détention n'est pas applicable aux Actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018 (sauf exceptions).

Les titulaires d'Actions qui entendraient opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des gains nets et revenus entrant dans le champ du PFU sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

Les gains nets imposables seront calculés, en application des dispositions du 11 de l'article 150-0 D du CGI, après imputation sur les plus-values réalisées par le contribuable des moins-values de même nature qu'il a subies au cours de la même année puis, en cas de solde positif, des moins-values de même nature subies au titre des années antérieures, jusqu'à la dixième année inclusivement. Si l'option susvisée est appliquée, l'abattement pour durée de détention susvisé s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu, après prise en compte des moins-values disponibles.

Les contribuables disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier les conditions d'imputation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

b. Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par les personnes physiques susvisées sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au (a) ci-avant, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

- 9,2% au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ; et
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets de cession d'Actions sont soumis au PFU au titre de l'impôt sur le revenu, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, en cas d'option du contribuable pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible, en principe à hauteur de 6,8 points, du revenu global imposable de l'année de son paiement. Les autres prélèvements sociaux énumérés ci-avant ne sont pas déductibles du revenu imposable.

c. Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

L'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% (i) à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et (ii) à la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% (i) à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et (ii) à la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI et, le cas échéant, en appliquant les règles de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 *sexies* du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des Actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour durée de détention, lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-avant, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au (a) ci-avant).

2.14.1.2 **Régime spécifique applicable aux Actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions**

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds (lorsque cette clôture ou ce retrait partiel intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite à la Section 2.14.1 (c) ci-dessus mais demeure soumis, au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds, aux prélèvements sociaux décrits à la Section 2.14.1(b) ci-dessus au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date de la Note d'Information s'élève à 17,2%, tel que décrit ci-avant. Pour les PEA ouverts avant le 1^{er} janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Des dispositions particulières, non décrites dans la Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année suivant l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes détenant leurs Actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences fiscales de la cession de leurs Actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre.

2.14.1.3 Régime applicable aux Actions issues de Plans d'Options (hors cas de détention dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE))

L'apport à l'Offre d'Actions issues de l'exercice d'Options conformément aux dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce constituera un fait générateur d'imposition du gain de levée d'option selon le régime applicable au Plan d'Options dont sont issues les Actions apportées à l'Offre. Les personnes concernées sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

Les gains nets de cession réalisés le cas échéant au titre de l'apport à l'Offre d'Actions visés au paragraphe précédent, correspondant à la différence entre le prix de l'Offre (ex-Distribution Exceptionnelle), net de frais le cas échéant supportés par l'apporteur et le premier cours coté des Actions au jour de l'exercice des Options, seront imposés selon le régime décrit à la Section 2.14.1.1 de la Note d'Information.

Les gains de cession ou de levée d'option mentionnés ci-dessus sont pris en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

Les personnes qui détiendraient leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale sont invitées à consulter leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le régime fiscal et social qui leur est applicable.

2.14.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

2.14.2.1 Régime de droit commun

Sauf régime spécifique, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun qui s'élève à 25% depuis les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022. Si leur chiffre d'affaires annuel excède 7.630.000 euros hors taxes (ramené à douze mois le cas échéant), elles seront également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés au taux de 3,3%, assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois, en application des dispositions de l'article 235 *ter* ZC du CGI.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires, ramené le cas échéant à douze mois, est inférieur à 10.000.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au

moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite, à la date du de la Note d'Information, d'un bénéfice imposable de 42.500 euros pour une période de douze mois s'agissant de l'imposition des résultats des exercices clos à compter du 31 décembre 2022. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale sur cet impôt mentionnée ci-avant.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe et sauf régime particulier tel que décrit ci-après, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre rappelé (i) que certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et (ii) que l'apport d'Actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le taux applicable à leur situation.

2.14.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation)

Conformément aux dispositions de l'article 219, I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de « titres de participation » au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans à la date de la cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans les résultats imposables d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées. Cette quote-part est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3%.

Pour l'application des dispositions de l'article 219, I-a *quinquies* du CGI, constituent des titres de participation (i) les titres revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les Actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces Actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219, I-a *sexies-0 bis* du CGI).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les Actions qu'elles détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219, I-a *quinquies* du CGI.

Les conditions d'utilisation des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont également invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

2.14.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux de France ayant acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) et que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI, il résulte des dispositions des articles 244 *bis* B et 244 *bis* C du CGI que les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'Actions, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces Actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les Actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

- les droits dans les bénéfices de la société détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs

- descendants dans les bénéfices sociaux de la société n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices ;
- le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (ci-après, « **ETNC** ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de cet article.

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la Société dont les Actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces Actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC.

La liste des ETNC publiée par arrêté ministériel peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an, conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

La cession des Actions dans le cadre de l'Offre est, en outre, susceptible de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI, lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin, notamment, de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence fiscale, ainsi que l'éventuelle convention fiscale applicable.

2.14.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé, qui ont inscrit leurs Actions à l'actif de leur bilan commercial, les personnes physiques qui détiennent des Actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), les actionnaires détenant des Actions Dutreil ou encore les fonds d'investissement, les « *trust* », ou les « *partnerships* », sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.14.5 Taxe sur les transactions financières et droits d'enregistrement

Conformément à l'article 235 *ter* ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition. La taxe, dont le taux est fixé à 0,3%, est assise sur la valeur d'acquisition des titres. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la taxe sur les transactions financières est publiée chaque année. La Société est inscrite sur la liste des sociétés françaises dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2022 publiée au BOI-ANX-000467 en date du 21 décembre 2022. En conséquence, la taxe sur les transactions financières sera en principe due au titre des acquisitions d'Actions par l'Initiateur et les membres du Concert ayant acquis des Actions dans le cadre de l'Offre. Elle sera supportée par l'Initiateur et les membres du Concert ayant acquis des Actions dans le cadre de l'Offre comme indiqué à la Section 2.10 de la Note d'Information.

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation qui donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions

visées au II de l'article 726 précité. Le droit de mutation proportionnel de 0,1% visé à l'article 726, I-1° du CGI n'est toutefois notamment pas dû lorsque la taxe sur les transactions financières s'applique.

3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix de l'Offre proposé par l'Initiateur est de 48,00 euros en numéraire par Action, Dividende 2022 et Distribution Exceptionnelle attachés.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action présentés ci-dessous ont été préparés par les Banques Présentatrices pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'analyses multicritères reposant sur des méthodes de valorisation couramment employées pour les institutions financières du secteur bancaire, en prenant en compte les spécificités de la Société.

Le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action a été apprécié selon des méthodes d'évaluation appliquées avant détachement des Distributions. Aussi, il conviendrait d'apprécier le prix de l'Offre (Distributions détachées) de 38,60 euros par Action en soustrayant à l'euro/euro les Distributions, qui s'élèvent à 9,40 euros par Action, aux valeurs présentées dans cette section.

Les éléments d'appréciation présentés ci-dessous ont été préparés sur la base d'informations publiques disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par la Société et par l'Initiateur. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part des Banques Présentatrices, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans la Note d'Information autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans la Note d'Information.

3.1 Méthodes et critères d'évaluation

L'appréciation du prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action a été menée à partir d'analyses multicritères reposant sur des méthodes et références d'évaluation usuelles et appropriées à l'opération envisagée.

Les principaux éléments de cette analyse, établie par les Banques Présentatrices, sont reproduits ci-après.

3.1.1 Méthodes et critères d'évaluation retenus

Cours boursiers historiques

Le capital social de la Société est composé d'une seule catégorie d'actions ordinaires qui sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0000031684.

L'approche par les cours boursiers historiques consiste à comparer le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action au cours de bourse de la Société sur différentes périodes historiques.

Objectifs de cours boursiers des analystes de recherche

Le titre Rothschild & Co est suivi par 4 analystes de recherche, Oddo-BHF, Kepler Cheuvreux, Exane BNP Paribas et CIC Market Solutions, qui communiquent une recommandation et un objectif de cours.

L'approche par les objectifs de cours de bourse consiste à comparer le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action aux cours cibles (à 12 mois) publiés par les analystes de recherche suivant la Société.

Actualisation des flux de dividendes théoriques futurs (« Dividend Discount Model » ou « DDM »)

Cette méthode consiste à évaluer la valeur des fonds propres de la Société en se fondant sur des hypothèses de distribution de dividendes sous contrainte de capital réglementaire, sur la base de son plan d'affaires.

Les flux futurs revenant aux actionnaires correspondent au capital au-delà du niveau de pilotage cible de la Société (le « capital excédentaire » est réputé entièrement distribuable dans le cadre de cette méthode d'évaluation). Ces flux futurs sont actualisés au coût des fonds propres (« *Cost of equity* » ou « *CoE* ») de la Société. Cette méthode est généralement utilisée pour l'évaluation des groupes bancaires régulés qui bénéficient d'une capacité de distribution de dividendes prévisible compte tenu des contraintes de capital.

Somme-des-parties (« SoTP »)

Cette méthode consiste à évaluer un groupe diversifié en sommant la valeur de ses différentes activités, puis à déduire la valeur des frais de structure, de l'excédent / déficit de capital et autres éléments non-attribuables à chacune des branches d'activité du groupe diversifié. Cette méthode prend en compte le capital alloué par le groupe à chacune de ses activités et est particulièrement adaptée dans le cas d'un groupe bancaire régulé devant répondre à des exigences réglementaires de capital.

Cette méthode est adaptée à l'évaluation de la Société, présente dans trois métiers aux caractéristiques différentes : (i) le Conseil financier, (ii) la Banque privée et Gestion d'actifs, et (iii) le Merchant Banking.

3.1.2 Méthodes d'évaluation écartées

Multiples de sociétés cotées

L'approche par les multiples de sociétés cotées consiste à évaluer la Société en appliquant à ses principaux agrégats financiers les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes d'activité, d'exposition géographique, de taille, de croissance et de marges, et à comparer le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action aux évaluations ainsi obtenues.

Le profil opérationnel de la Société est unique, caractérisé par (i) une présence dans trois métiers aux dynamiques distinctes et perçus différemment par le marché ; (ii) une présence géographique centrée sur l'Europe avec un poids croissant mais encore limité des Etats-Unis ; et (iii) des contraintes réglementaires (en particulier les Directives CRD V et MIF 2) et prudentielles (Bâle III, Bâle IV) qui ont un impact important pour la Société, tant en termes de rentabilité de ses différents métiers que d'attractivité (par exemple, la politique de rémunération mise en place pour satisfaire aux exigences réglementaires).

Dans un marché composé d'une part de banques globales très diversifiées, présentes notamment dans la banque de détail et / ou l'activité *Sales & Trading*, et d'autre part d'acteurs présents sur les métiers de Rothschild & Co (conseil financier, banque privée, gestion d'actifs traditionnels, gestion d'actifs alternatifs) mais avec un positionnement *pure player* et souvent non-soumis à des contraintes réglementaires, il n'a été identifié aucun acteur coté comparable à Rothschild & Co.

Par conséquent, la méthode des multiples de sociétés cotées appliquée à la Société dans son ensemble a été écartée (elle a néanmoins été approchée dans le cadre de la méthode Somme-des-parties au paragraphe 3.3.4.3).

Multiples de transactions

La méthode d'évaluation fondée sur des multiples de transactions consiste à évaluer une entreprise en appliquant à ses agrégats financiers les multiples extériorisés lors de transactions précédentes impliquant des sociétés du même secteur et comparables à la société évaluée en termes d'activité, d'exposition géographique, de taille et de marges.

Bien que des transactions visant des acteurs présents sur certains métiers de Rothschild & Co aient été identifiées (en particulier dans le conseil financier, la banque privée et la gestion d'actifs traditionnels, mais avec un positionnement *pure player* et souvent non-soumis à des contraintes réglementaires), aucune opération récente d'acquisition de société présentant un modèle d'affaires, une exposition géographique et soumise à des contraintes réglementaires comparables à Rothschild & Co n'a été identifiée. Par ailleurs, les évolutions réglementaires récentes du secteur bancaire empêchent une comparaison sur longue période.

Par conséquent, la méthode des multiples de transactions appliquée à la Société dans son ensemble a été écartée en l'absence de précédents pertinents.

Actif net comptable et actif net réévalué

Les méthodes d'évaluation portant sur l'actif net comptable et l'actif net réévalué sont des méthodes patrimoniales qui consistent à évaluer une société sur la base de la valeur comptable de ses actifs ou sur leur valeur comptable corrigée des plus-values et moins-values latentes non reflétées dans le bilan.

Depuis plusieurs années, l'ensemble des banques françaises et les principales banques européennes traitent à une décote importante par rapport à leur actif net comptable. Cette décote s'explique par une rentabilité des capitaux propres inférieure au coût du capital.

Le rendement moyen sur fonds propres historique de Rothschild & Co observé sur la période 2011-2022 est effectivement inférieur à son coût du capital estimé. Cela s'explique notamment par la politique prudente de pilotage de la solvabilité de la Société, avec un ratio historique moyen de CET1 de 20%, en raison notamment de la présence de la Société sur des métiers à forte volatilité.

Par ailleurs, les actifs nets comptable et réévalué présentent des limites. Par exemple, et contrairement à l'actif net comptable tangible, ces agrégats intègrent des actifs incorporels (les écarts d'acquisitions positifs par exemple) qui ne sont pas reconnus en solvabilité et qui, par conséquent, ne pourraient pas être distribués aux actionnaires.

Enfin, les actifs nets comptable et réévalué sont des valeurs comptables qui ne tiennent compte ni de la rentabilité de la Société ni de son coût du capital et ne reflètent ni la valeur intrinsèque ni les perspectives de croissance et de rentabilité futures de la Société.

Par conséquent, ces méthodes n'ont pas été considérées comme pertinentes pour évaluer la Société.

À titre informatif, au 31/12/2022, les actif net comptable et actif net comptable tangible consolidés IFRS de la Société s'établissaient respectivement à 48,53 euros par Action et 42,39 euros par Action (ajustés pour tenir compte des instruments d'*equity schemes*⁷⁰). Aussi, le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action représente une prime de +13% par rapport à l'actif net comptable tangible et une décote limitée de 1% par rapport à l'actif net comptable. Selon les estimations au 30/06/2023 communiquées par l'Initiateur, la décote du prix de l'Offre (Distributions attachées) devrait être inférieure à 5% par rapport à l'actif net comptable à cette date (sur une base diluée).

Somme des valeurs transactionnelles et résolution de Rothschild & Co

Cette méthode, qui consiste à évaluer la valeur des fonds propres de la Société après avoir cédé ses actifs, reconnu les éventuelles plus et moins-values de cession, et soldé ses passifs, n'a pas été retenue pour l'évaluation de la Société car :

- Il n'entre pas dans les intentions de l'Initiateur de céder les différentes divisions de Rothschild & Co à des tiers, ni de procéder à sa résolution ;
- L'Initiateur considère que les différents métiers de la Société bénéficient de fortes synergies entre eux (25% du capital cumulé levé par le métier Merchant Banking provient du métier Banque privée et Gestion d'actifs, 10 à 20% des flux d'actifs entrants pour le métier Banque privée et Gestion d'actifs proviennent des autres activités, nombreuses mises en relation de clients entre les métiers Conseil financier et Banque privée et Gestion d'actifs, etc.) et qu'ils bénéficient de la marque Rothschild & Co (marque patronymique intrinsèquement liée à la famille Rothschild). Aussi, une cession séparée de chaque métier réduirait l'intérêt stratégique pour un acquéreur potentiel et conduirait à une forte destruction de valeur.

Transactions récentes sur le capital

⁷⁰ Détails additionnels aux paragraphes 3.2.3 et 3.2.4

Cette méthode a été écartée car l'Initiateur n'a pas réalisé de transactions sur le capital de la Société sur les 18 derniers mois.

3.2 Données financières servant de base à l'évaluation

3.2.1 Sources d'information

Les principaux éléments suivants ont été utilisés dans le cadre des travaux d'évaluation :

Sources d'informations publiques :

- Données financières historiques publiques de la Société sur base consolidée et par métier (jusqu'aux données du 1er trimestre fiscal 2023, clos le 31/03/2023) ;
- Publications des analystes de recherche couvrant le titre de la Société ;
- Informations de marché diffusées par les bases de données financières : Bloomberg, Thomson Eikon et S&P Global Market Intelligence.

Informations communiquées par l'Initiateur :

- Plan d'Affaires « Cas de Base » de la Société couvrant la période 2023-2025 établi par le management de la Société, sur base consolidée et par métier ;
- Plan d'Affaires « Cas Ajusté », établi par le management de la Société pour tenir compte d'un environnement de marché incertain et soumis à des risques de détérioration, couvrant la période 2023-2025 établi par le management de la Société, sur base consolidée et par métier ;
- Structure organisationnelle de la Société ;
- Résultats de la Société au 31/03/2023, sur base consolidée et par métier ;
- Données actualisées d'atterrissage de la Société au 30/06/2023 et au 31/12/2023 sur base consolidée ;
- Éléments sur la solvabilité de la Société, incluant les données actualisées d'atterrissage effectif au 31/12/2022 et au 31/03/2023 sur base consolidée et par métier, en CET1 et en actifs pondérés par le risque ;
- Éléments prévisionnels actualisés sur la solvabilité de la Société au 30/06/2023 et au 31/12/2023 sur base consolidée, en CET1 et en actifs pondérés par le risque ;
- Support de présentation du Plan d'Affaires 2023-2025 au Conseil de Surveillance de la Société, en date du 07/12/2022.

Par ailleurs, dans le cadre des diligences effectuées, les Banques Présentatrices ont également eu des échanges avec le Directeur Financier de la Société ainsi qu'avec les Directeurs Financiers des trois métiers de la Société.

Le 19 juin 2023, la Société a publié un communiqué de presse relatif aux données financières prévisionnelles au titre de l'exercice 2023. Les prévisions, qui reflètent un environnement de marché plus difficile pour les métiers du Conseil financier et du Merchant Banking partiellement compensé par la performance dans le métier de la Banque privée et gestion d'actifs, sont les suivantes :

- Le résultat net - part du Groupe du premier semestre 2023 devrait être d'environ 125 millions d'euros ;
- Les capitaux propres - part du groupe au 30 juin 2023 devraient atteindre environ 3,6 milliards d'euros (Distribution Exceptionnelle attachée) ;
- Le résultat avant impôt opérationnel des trois métiers du Groupe pour l'année 2023 devrait être d'environ 540 millions d'euros ;
- Le résultat net - part du Groupe pour l'année 2023 devrait être d'environ 280 millions d'euros.

Les Banques Présentatrices ont pris en compte ces estimations financières révisées au titre de l'exercice 2023. Suite à la confirmation par le Directeur Financier de la Société que ces prévisions ne remettaient pas en cause la trajectoire 2024-2025 du Plan d'Affaires « Cas de Base », les données financières au titre des exercices 2024 et 2025 n'ont pas été revues. Ces éléments ayant été mis à disposition après le dépôt du Projet de Note d'Information, les éléments d'appréciation du prix de l'Offre ont été mis à jour dans cette version finale.

3.2.2 Ratio de CET1 cible

Les Banques Présentatrices ont retenu un ratio de CET1 cible de 20% pour les méthodes d'évaluation par DDM et par Somme-des-parties.

Le niveau de 20% correspond à la politique de pilotage de la solvabilité de la Société sur le long-terme.

Ce niveau traduit une approche prudente par rapport à l'exigence réglementaire minimum et s'explique par (i) la présence de la Société sur des métiers à forte volatilité, en particulier les métiers cycliques que sont le Conseil financier et le Merchant Banking (gestion pour compte de tiers) ; (ii) l'activité d'investissement pour compte propre, avec une valeur nette des investissements au bilan de l'ordre d'un milliard d'euros, qui est évaluée à sa juste valeur et dont les variations peuvent impacter de manière significative le capital réglementaire ; (iii) l'approche historiquement prudente d'un groupe familial dans sa gestion financière.

Par ailleurs, ce ratio cible est cohérent avec la politique historique de gestion du capital de la Société, avec un niveau moyen de 20% sur les 5 dernières années, dans un contexte de renforcement des contraintes réglementaires et prudentielles qui exigeront davantage de capital dans un futur proche.

Enfin, si la Société s'autorise à descendre sous le seuil de 20% de manière sporadique, cela n'est fait qu'en cas de confort suffisant sur la possibilité d'un retour rapide à 20% (comme l'illustre la trajectoire de ratio CET1 de la Société en tenant compte de la Distribution Exceptionnelle, avec un retour à un niveau de l'ordre de 19% au 31/12/2023, puis à un niveau supérieur à 20% sur l'horizon du Plan d'Affaires, en maintenant la politique progressive de distribution de dividendes).

3.2.3 Nombre total d'actions sur une base entièrement diluée

Le nombre d'Actions de la Société retenu dans le cadre des travaux d'appréciation du prix de l'Offre est de 76.065.755 au 31/12/2022, correspondant au nombre total d'Actions composant le capital de la Société (77.029.777), diminué des Actions auto-détenues et autocontrôlées (5.348.972) et augmenté du nombre de stock-options et autres instruments dilutifs (4.384.950).

Nombre d'actions dilué (au 31/12/2022)	
Actions émises	77 029 777
- Nombre d'actions auto-détenues	(5 348 972)
Actions émises hors autocontrôle	71 680 805
+ Stock options	3 630 000
+ NCI	652 450
+ RSU	102 500
Total instruments dilutifs	
Nombre d'Actions dilué hors autocontrôle	76 065 755

Source : Société

3.2.4 Ajustements de valeur

L'évaluation de la Société a été appréhendée en tenant compte de certains ajustements de valeur :

- Les dettes subordonnées à durée indéterminée émises par la Société ou ses filiales ont été évaluées sur la base de la valeur actualisée des charges d'intérêt futures à payer ;
- Le dividende précipitaire⁷¹ a été évalué sur la base de la valeur actualisée de la quote-part du résultat de la Société attribuable au préciput de ses Associés Commandités ;
- Les impacts réglementaires anticipés en termes de solvabilité liés à la réforme de finalisation de Bâle III qui sera appliquée à partir du 01/01/2025 et qui auront un impact sur les exigences de solvabilité

⁷¹ Rothschild & Co est une Société en Commandite par Action et verse à ce titre un dividende précipitaire annuel correspondant à 0,5% de son bénéfice distribuable social aux deux Associés Commandités (Rothschild & Co Gestion et Rothschild & Co Commandité) (Cf. article 14.1 des statuts de la Société).

- (hausse des actifs pondérés du risque, ou « RWA », impliquant un besoin additionnel en capital), que les Plans d’Affaires fournis par la Société n’intègrent pas, ont été pris en compte dans l’analyse ;
- L’ajustement IFRS lié aux rémunérations différées (différence temporelle consistant à reconnaître la charge liée à la rémunération variable sur la période de service plutôt que lors de l’attribution) a été intégré à l’analyse en tenant compte de la valeur actualisée de la différence temporelle entre attribution et charge comptable effective ; et
 - L’impact positif de l’exercice des instruments dilutifs (Stock options, NCI, RSU) sur le capital de la Société a été intégré par cohérence avec le nombre d’Actions retenu pour l’évaluation (paragraphe 3.2.3).

En ce qui concerne la forme juridique de la Société (Rothschild & Co étant une Société en Commandite par Actions), seuls les droits financiers des associés commandités ont été pris en compte (ajustement du dividende précipitaire susmentionné). Une décote aurait pu être retenue pour tenir compte de la spécificité des droits non-financiers des associés commanditaires dans une SCA (notamment au regard des droits de gouvernance en comparaison avec ceux détenus par les actionnaires d’une Société Anonyme).

3.2.5 Retour sur capital alloué (« RoAC ») normatif

Les méthodes d’évaluation par DDM et par SoTP sur le modèle de Gordon-Growth reposent notamment sur des hypothèses de RoAC normatif, qui est défini comme suit :

- Le capital alloué est défini comme le capital CET1 cible, calculé comme le produit du ratio de CET1 cible et des RWA, auquel sont ajoutés les écarts d’acquisition, les immobilisations incorporelles et les autres filtres et déductions prudentiels applicables ;
- Le résultat net utilisé est le résultat net part du groupe, ajusté des éléments suivants⁷² :
 - o Neutralisation de l’effet de l’étalement comptable des bonus et de la charge correspondant aux intérêts sur les dettes subordonnées à durée indéterminée ;
 - o Retraitement du résultat des activités dont le taux d’imposition est inférieur au taux minimum de 15%⁷³ et dont l’application n’a pas été prise en compte dans les Plans d’Affaires ; et
 - o Déduction de la rémunération estimée du capital excédentaire par rapport au ratio de CET1 cible (supposée à 3,0% avant impôts, soit un niveau cohérent avec la courbe des taux d’intérêt utilisée dans le Plan d’Affaires « Cas de Base » de la Société et correspondant au taux de dépôt de la BCE en vigueur au 31/03/2023).

3.3 Description des méthodes d’évaluation retenues

3.3.1 Analyse des cours de bourse historiques

L’approche par les cours de bourse prend pour référence le cours de clôture au 03/02/2023 de 40,25 euros par Action, à savoir le dernier jour de négociation précédant la date où l’Initiateur a annoncé son intention de déposer l’Offre.

L’approche par les cours de bourse se fonde également sur les cours moyens pondérés par les volumes sur Euronext Paris (« CMPV ») au 03/02/2023.

Le cours de bourse maximum atteint en clôture historiquement (41,85 euros le 13/01/2022) est également indiqué à titre indicatif.

⁷² Pour le calcul du RoAC normatif historique, en l’absence de données suffisantes, seul le retraitement des intérêts sur les dettes subordonnées à durée indéterminée a été appliqué.

⁷³ Afin de refléter l’impact de l’application de la réforme fiscale internationale de l’OCDE (réforme « Pilier 2 ») visant à instaurer un taux d’imposition minimum de 15% sur le résultat imposable des exercices fiscaux ouverts à partir du 31/12/2023 (la Directive européenne a été officiellement votée le 15/12/2022 et l’application de cette directive a été confirmée par la Société dans son Rapport Annuel 2022).

Le tableau ci-dessous présente les primes offertes déterminées sur la base du cours de clôture de l'action Rothschild & Co au 03/02/2023 et des CMPV (moyennes des cours de clôture pondérés par les volumes quotidiens échangés) à différents horizons. Les primes offertes sur la base des cours de bourse minimum et maximum atteints sur les 12 derniers mois précédant la date du 03/02/2023 sont également présentées à titre indicatif.

	Valeur par action (€)	Prime induite par un prix de 48€
Cours de bourse à la clôture (03/02/2023)	40,25	+19,3%
CMPV - 20 jours	38,52	+24,6%
CMPV - 60 jours	37,89	+26,7%
CMPV - 120 jours	35,95	+33,5%
CMPV - 180 jours	35,35	+35,8%
<i>Pour référence</i>		
Cours de bourse - 12 mois (03/02/2023)		
Minimum (05/07/2022)	30,70	+56,4%
Maximum (03/02/2023)	40,25	+19,3%
Maximum historique (13/01/2022)	41,85	+14,7%

Source : Bloomberg

Le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action représente une fourchette de primes situées entre +19% et +36% du dernier cours de l'action Rothschild & Co et des CMPV considérés.

À titre indicatif :

- Le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action représente une fourchette de primes entre +19% et +56% par rapport, respectivement, au cours de bourse maximum et minimum sur les 12 derniers mois précédant la date du 03/02/2023 ;
- Le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action représente une prime de +15% par rapport au cours de bourse maximum atteint historiquement en clôture, le 13/01/2022.

3.3.2 Objectifs de cours des analystes de recherche

Le titre Rothschild & Co est suivi par 4 analystes de recherche.

Les Banques Présentatrices ont eu accès aux objectifs de cours publiés par ces analystes. Les Banques Présentatrices ont retenu dans leur analyse les objectifs de cours publiés avant l'annonce de l'intention de l'Initiateur de déposer l'Offre, étant précisé qu'ils prenaient tous en compte la publication des résultats du troisième trimestre 2022 de la Société.

Au 03/02/2023, la moyenne arithmétique des objectifs de cours des analystes de recherche retenus s'établissait à 47,88 euros, soit une prime induite par le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action de +0,3%.

	Date	Cours cible (€)	Prime induite par un prix de 48€
Oddo-BHF	09-nov.-22	48,00	-
Kepler Cheuvreux	09-nov.-22	55,00	-12,7%
Exane BNP paribas	11-nov.-22	42,50	+12,9%
CIC Market Solutions	09-nov.-22	46,00	+4,3%
Moyenne		47,88	+0,3%
Médiane		47,00	+2,1%
Minimum		42,50	+12,9%
Maximum		55,00	-12,7%

Source : Bloomberg, Rapports de recherche

Les Banques Présentatrices ont également procédé à une analyse des objectifs de cours des analystes de recherche à la suite de l'annonce de l'Offre.

Au 08/02/2023, les 4 analystes de recherche avaient publié une note depuis le jour de l'annonce le 06/02/2023 de l'intention par l'Initiateur de déposer l'Offre, et la moyenne arithmétique des objectifs de cours publiés par ces analystes de recherche s'établissait à 48,25 euros, reflétant un alignement des objectifs de cours avec le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action pour la moitié d'entre eux.

	Avant annonce		Après annonce	
	Date	Cours cible (€)	Date	Cours cible (€)
Oddo-BHF	09-nov.-22	48,00	07-févr.-23	48,00
Kepler Cheuvreux	09-nov.-22	55,00	07-févr.-23	51,00
Exane BNP paribas	11-nov.-22	42,50	08-févr.-23	48,00
CIC Market Solutions	09-nov.-22	46,00	07-févr.-23	46,00
Moyenne		47,88		48,25
Médiane		47,00		48,00
Minimum		42,50		46,00
Maximum		55,00		51,00

Source : Bloomberg, Rapports de recherche

3.3.3 Actualisation des flux de dividendes théoriques futurs (« DDM »)

L'application de la méthode DDM a été réalisée sur la base des hypothèses suivantes :

- Une évaluation effectuée au 31/12/2022, Distributions attachées, prenant en compte la position de solvabilité à cette date ;
- Des projections financières issues du Plan d'Affaires « Cas de Base » de la Société pour la période 2023-2025 (seul le Plan d'Affaires « Cas de Base », correspondant à un scénario favorable, a été retenu pour l'évaluation) et ajustées, pour l'exercice 2023, pour prendre en compte les nouvelles estimations d'atterrissage 2023 de la Société ;
- Un coût des fonds propres (« CoE ») de 12,4%, en ligne avec le coût des fonds propres induit par la méthode du MEDAF de marché, sur la base (i) d'un taux sans risque de 3,2% correspondant à la moyenne des rendements moyens sur 6 mois des obligations d'état à 10 ans pour la zone Euro, le Royaume-Uni et les Etats-Unis (source : Bloomberg au 31/05/2023) et d'une prime de risque de marché de 7,6% (source : Bloomberg), et (ii) du bêta moyen sur 5 ans de 1,23 correspondant à la moyenne de l'échantillon retenu de sociétés cotées présentes dans chacun des métiers de la Société (source : Bloomberg) et pondérée par la contribution de chaque métier au résultat opérationnel avant impôts 2022 de la Société ;
- Des dividendes théoriques futurs calculés sous contrainte de capital réglementaire sur la base d'un ratio CET1 cible de 20% (tel que décrit au paragraphe 3.2.2) ;
- Une valeur terminale calculée à fin 2025 sur la base de la formule de Gordon-Shapiro, reposant sur les hypothèses suivantes :
 - o Une croissance à long-terme de 1,5%, en ligne avec les perspectives de croissance moyenne pour la zone Euro, le Royaume-Uni et les Etats-Unis pour la période 2023-2028 (source : FMI) ;
 - o Un coût des fonds propres de 12,4% ;
 - o Un RoAC normatif de 12,6%, sur la base de la moyenne 2023-2025 du Plan d'Affaires « Cas de Base » de la Société ajusté des estimations d'atterrissage pour l'exercice 2023.

Sur la base de ces hypothèses, et en tenant compte des ajustements de valeur tels que décrits au paragraphe 3.2.4, l'approche par le DDM fait ressortir une valeur par Action de 41,97 euros (Distributions attachées).

En prenant comme hypothèse un RoAC de 11,9% en ligne avec le rendement sur capital alloué historique de la Société (11,9% correspond à la moyenne du RoAC normatif de la Société sur la période 2011-2022), l'approche par le DDM fait ressortir une valeur par Action de 40,01 euros (Distributions attachées).

L'analyse de sensibilité de la valorisation DDM aux principales hypothèses financières est présentée ci-dessous.

Analyse de sensibilité de la valeur des fonds propres au coût des fonds propres et au retour sur capital alloué normatif :

Valeur par action (€)		
	Min	Max
CoE @ 12,18% - RoAC normatif moyen (min / max) : 11,9% / 12,6%	41,02	43,05
CoE @ 12,43% - RoAC normatif moyen (min / max) : 11,9% / 12,6%	40,01	41,97
CoE @ 12,68% - RoAC normatif moyen (min / max) : 11,9% / 12,6%	39,05	40,95

En conséquence, le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action représente une fourchette de primes entre +12% et +23% par rapport aux valeurs induites par l'analyse DDM.

3.3.4 Somme-des-parties

3.3.4.1 Méthodologie de valorisation

Cette méthode d'évaluation consiste à évaluer indépendamment les trois métiers de la Société, à savoir le Conseil financier, la Banque privée et Gestion d'actifs, et le Merchant Banking, puis à ajuster la valeur agrégée des différents éléments qui ne sont pas directement attribuables aux métiers, à savoir :

- Les frais de structure et les activités hors pôles ont été évalués sur la base des flux futurs actualisés (au taux d'actualisation moyen pondéré des métiers en SoTP) ;
- Le montant de capital excédentaire de la Société au 31/12/2022 par rapport à son ratio CET1 cible de gestion de 20%, ajusté des variations de RWA attendues sur un horizon court⁷⁴, à savoir (i) la perte du bénéfice de l'utilisation de l'Approche par mesure avancée (« AMA ») pour le calcul des exigences en capital au titre du risque opérationnel sur le périmètre Rothschild Martin Maurel⁷⁵ et (ii) la normalisation du niveau d'exposition nette sur actifs dérivés.

Enfin, les ajustements tels que décrits au paragraphe 3.2.4. ont été intégrés.

L'application de la méthode SoTP a été réalisée selon 2 approches de valorisation de chaque métier :

- Évaluation selon le modèle de Gordon-Growth (méthode principale) ;
- Évaluation selon la méthode des comparables boursiers (méthode secondaire). Cette méthode a été classée comme méthode secondaire en raison de sa pertinence plus limitée que le modèle de Gordon-Growth et de l'absence de sociétés directement comparables pour chacun des trois métiers ; en particulier, cette méthode ne prend pas en compte l'impact des contraintes réglementaires sur chaque métier de la Société.

Afin d'évaluer chaque métier, un échantillon de sociétés cotées présentes dans chacun des métiers de la Société a été constitué :

- Conseil financier :
 - o Echantillon composé de banques d'affaires américaines spécialisées dans le conseil financier (en l'absence d'acteurs européens) : Evercore, Greenhill, Houlihan Lokey, Lazard, Moelis, Perella Weinberg, Piper Sandler, PJT Partners.
- Banque privée et Gestion d'actifs :

⁷⁴ Cet ajustement sur les RWA permet d'assurer la cohérence entre les méthodes de valorisation intrinsèques, l'approche par le DDM intégrant déjà, par nature, cette évolution attendue des RWA.

⁷⁵ Le changement de méthodologie a effectivement eu lieu au 30/03/2023.

- Échantillon composé de banques privées européennes présentant des contraintes de capital réglementaire similaires à celles auxquelles est soumise la Société : Banca Generali, EFG International, Julius Baer, Liechtensteinische Landesbank, Van Lanschot Kempen, Vontobel, VP Bank.
- Merchant Banking :
 - Échantillon composé de fonds de private equity européens présentant un profil diversifié et une gestion très majoritairement pour compte de tiers : Bridgepoint, EQT, ICG, Partners Group. Les sociétés présentant une concentration sur un secteur d'actifs en particulier, celles ayant une activité majoritairement de « fonds de fonds » et enfin celles dont les activités d'investissement en propre représentent un poids relatif trop important par rapport à la Société ont été écartées de l'échantillon par souci de comparabilité ;
 - Valorisation séparée des investissements pour compte propre en s'appuyant sur un échantillon composé de deux fonds de private equity français dont l'essentiel des profits est réalisé par des investissements pour compte propre plutôt que des commissions de gestion pour compte de tiers : Eurazeo et Wendel.

La valorisation des trois métiers de la Société pour chaque approche d'évaluation retenue est détaillée ci-après, sur la base des agrégats provenant du Plan d'Affaires « Cas de Base ».

La méthode SoTP a également été appliquée, à titre illustratif, aux projections des analystes de recherche (moyenne des projections disponibles par métiers sur la période 2023-2024 établies par Kepler Cheuvreux le 09/11/2022 et Exane BNP Paribas le 11/11/2022, le « Consensus 2023-2024 »).

3.3.4.2 SoTP fondée sur le modèle de Gordon-Growth

Les valorisations réalisées dans le cadre de l'évaluation en SoTP reposent sur les données contributives de chacun des métiers de la Société et sur une allocation de capital normative à chaque métier.

Chaque métier a été valorisé séparément en se fondant sur un multiple de capital alloué qui a été appliqué au capital alloué 2022 de chaque métier. Ce multiple de capital alloué est induit par l'approche Gordon-Growth sur la base des hypothèses suivantes :

- Un retour sur capital alloué correspondant au RoAC normatif moyen 2023-2025 de chaque métier ;
- Un taux de croissance long-terme de 1,5% ;
- Un coût des fonds propres induit par la méthode du MEDAF de marché, sur la base des hypothèses de taux sans risque et de prime de risque de marché retenues dans l'analyse DDM et du bêta moyen sur 5 ans correspondant à l'échantillon retenu de sociétés cotées présentes dans chacun des métiers de la Société.

Les trois métiers ont ainsi été évalués en retenant un multiple de capital alloué (selon le Plan d'Affaires « Cas de Base ») appliqué au capital alloué 2022 du métier :

- Conseil financier : multiple de capital alloué de 2,2x, sur la base d'un RoAC normatif de 23,7% et un CoE de 11,6% ;
- Banque privée et Gestion d'actifs : multiple de capital alloué de 1,3x, sur la base d'un RoAC normatif de 13,3% et un CoE de 10,7% ;
- Merchant Banking : multiple de capital alloué de 1,6x, sur la base d'un RoAC normatif de 21,8% et un CoE de 14,6%.

Les valeurs des trois métiers de la Société ont ensuite été agrégées et les ajustements et éléments de passage tels que décrits aux paragraphes 3.2.4 et 3.3.4.1 ont été appliqués pour déterminer la valeur des fonds propres.

Cette approche par la SoTP selon le modèle de Gordon Growth fait ressortir une valeur par Action de 47,83 euros (Distributions attachées) en se fondant sur le Plan d'Affaires « Cas de Base ».

En conséquence, le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action représente une prime de +0,3% pour cette méthode d'évaluation.

À titre indicatif, l'approche par la SoTP selon le modèle de Gordon Growth sur la base des agrégats issus du Consensus 2023-2024 fait ressortir une valeur par Action de 39,20 euros (Distributions attachées).

3.3.4.3 SoTP fondée sur la méthode des comparables boursiers

Une valorisation SoTP fondée sur les comparables boursiers a également été mise en œuvre.

Chaque métier a été valorisé séparément en se fondant sur le produit de son résultat net estimé 2024 et du multiple moyen de résultat net (« P/E ») 2024 des sociétés cotées identifiées présentes dans chacun des métiers de la Société.

- Conseil financier :
 - o Le métier a été valorisé en retenant un multiple de P/E 2024 de 7,7x, appliqué au résultat net part du groupe 2024 du métier. Le multiple de P/E 2024 retenu est établi sur la base du multiple moyen observé sur l'échantillon de banques d'affaires américaines exerçant une activité de conseil financier (11,0x au 31/05/2023⁷⁶) auquel une décote de 30% a été appliquée pour tenir compte du différentiel d'environnement de marché et prudentiel entre les sociétés européennes et américaines ;
 - o Cette décote de 30% a été établie sur la base de la différence de niveau de valorisation entre les banques américaines et les banques européennes actuellement et historiquement constatée en multiple prévisionnel de P/E des 12 prochains mois. Cette décote reflète également les contraintes réglementaires spécifiques à la Société (non applicables à la plupart des acteurs cotés présents dans le métier du Conseil financier) : contraintes de ratios prudentiels, de rémunérations, etc.
- Banque privée et Gestion d'actifs :
 - o Le métier a été valorisé en retenant un multiple de P/E 2024 de 10,3x, appliqué au résultat net part du groupe 2024 du métier. Le multiple de P/E 2024 retenu est établi sur la base du multiple moyen au 31/05/2023 observé sur l'échantillon de banques privées européennes présentant des contraintes de capital réglementaire similaires à celles auxquelles est soumise la Société.
- Merchant Banking :
 - o Le métier a été valorisé en appliquant des multiples distincts aux résultats issus des commissions de gestion (« FRE ») et aux résultats issus des commissions de performance (« PRE »), et en valorisant séparément les investissements en propre (« NAV ») ;
 - o Les investissements pour compte propre ont été valorisés en retenant un multiple P/NAV de 0,54x, appliquée à la NAV à fin décembre 2022. Le multiple de P/NAV retenu a été établi sur la base du multiple moyen observé sur les deux acteurs comparables retenus pour les investissements pour compte propre ;
 - o Pour les multiples applicables aux commissions, en l'absence de granularité suffisante dans les publications des analystes de recherche, il a été nécessaire de retenir une hypothèse de décote entre le multiple applicable aux FRE et celui applicable aux PRE. Une décote de 40% (les analystes de recherche retenant généralement une décote comprise entre 30% et 50%) a ainsi été retenue pour le multiple de PRE par rapport au multiple de FRE ;
 - o Cette décote a ensuite été appliquée aux multiples de P/PRE des acteurs retenus dans l'échantillon afin de déterminer les multiples induits de FRE et de PRE, qui s'élèvent, respectivement et en moyenne, à 13,6x et 8,1x au 31/05/2023 ;
 - o Ces multiples ont ensuite été appliqués aux FRE et aux PRE 2024 de la Société ;
 - o À titre indicatif, la valeur totale pour le métier Merchant Banking fait ressortir un multiple induit de 2,2x le capital alloué 2022 à ce métier (vs. 1,6x le capital alloué 2022 du métier Merchant Banking selon l'approche SoTP fondée sur le modèle de Gordon-Growth).

⁷⁶ Le multiple de Greenhill a été calculé sur la base du cours de bourse au 19/05/2023, soit le dernier cours de bourse précédant l'annonce de l'acquisition par Mizuho Financial Group le 22/05/2023.

Également à titre indicatif, la valeur totale pour le métier Merchant Banking fait ressortir un multiple de P/NAV de 1,6x.

Les valeurs des trois métiers de la Société ont ensuite été agrégées et les ajustements et éléments de passage tels que décrits aux paragraphes 3.2.4, 3.3.4.1 et 3.3.4.2 ont été appliqués pour déterminer la valeur des fonds propres.

Cette approche par la SoTP selon la méthode des comparables boursiers fait ressortir une valeur par Action de 47,65 euros (Distributions attachées) en se fondant sur le Plan d'Affaires « Cas de Base »

En conséquence, le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action représente une prime de +0,7% pour cette méthode d'évaluation.

À titre indicatif, l'approche par la SoTP selon la méthode des comparables boursiers sur la base des agrégats issus du Consensus 2023-2024 fait ressortir une valeur par Action de 42,67 euros (Distributions attachées).

3.4 Synthèse des travaux d'évaluation

Le prix de l'Offre (Distributions attachées) proposé par l'Initiateur s'élève à 48,00 euros en numéraire par Action.

Sur la base des travaux d'évaluation présentés ci-dessous, le prix de l'Offre (Distributions attachées) de 48,00 euros par Action extériorise une prime par rapport à l'ensemble des références boursières et méthodes d'évaluation retenues.

Méthodes de valorisation				Valeur par action (€)		Prime induite par le Prix de l'Offre 48,00€ (Distributions attachées)		
				Min.	Max.	Min.	Max.	
Références boursières	Cours boursiers historiques	Cours de bourse à la clôture	03/02/2023	40,3			+19 %	
		CMPV (20j)		38,5			+25 %	
		CMPV (60j)		37,9			+27 %	
		CMPV (120j)		35,9			+34 %	
		CMPV (180j)		35,4			+36 %	
		Max historique	13/01/2022	41,9			+15 %	
Cours cible	Objectifs de cours des analystes de recherche	Pré-Annonce de l'Offre		42,5	47,9	55,0	+13 %	+0 % (13)%
DDM	DDM @ RoAC normatif Min. / Max. : 11,9% / 12,6%	CoE @ 12,18%		41,0	43,0		+17 %	+12 %
		CoE @ 12,43%		40,0	42,0		+20 %	+14 %
		CoE @ 12,68%		39,0	41,0		+23 %	+17 %
SoTP	Gordon Growth			47,8			+0 %	
	Multiplés boursiers			47,6			+1 %	
Pour référence	BV 31/12/2022			48,5			(1)%	
	TBV 31/12/2022			42,4			+13 %	

Source : Plan d'Affaires de la Société, Bloomberg au 31/05/2023, Rapports de recherche

Afin d'apprécier le prix de l'Offre (Distributions détachées) de 38,60 euros par Action, il conviendrait de soustraire à l'euro/euro les Distributions, qui s'élèvent à 9,40 euros par Action, aux valeurs obtenues et présentées dans le tableau ci-avant. Cette analyse est présentée dans le tableau ci-après.

Méthodes de valorisation			Valeur par action (€)		Prime induite par le Prix de l'Offre 38,60€ (Distributions détachées)		
			Min.	Max.	Min.	Max.	
Références boursières	Cours boursiers historiques	Cours de bourse à la clôture 03/02/2023		30,9		+25 %	
		CMPV (20j)		29,1		+33 %	
		CMPV (60j)		28,5		+36 %	
		CMPV (120j)		26,5		+45 %	
		CMPV (180j)		26,0		+49 %	
		Max historique 13/01/2022		32,5		+19 %	
Cours cible	Objectifs de cours des analystes de recherche	Pré-Annonce de l'Offre	33,1	38,5	45,6	+17 %	+0 % (15)%
DDM	DDM @ RoAC normatif Min. / Max. : 11,9% / 12,6%	CoE @ 12,18%	31,6	33,6		+22 %	+15 %
		CoE @ 12,43%	30,6	32,6		+26 %	+18 %
		CoE @ 12,68%	29,6	31,6		+30 %	+22 %
So TP	Gordon Growth			38,4		+0 %	
	Multiples boursiers			38,2		+1 %	
Pour référence	BV 31/12/2022			39,1		(1)%	
	TBV 31/12/2022			33,0		+17 %	

Source : Plan d'Affaires de la Société, Bloomberg au 31/05/2023, Rapports de recherche

4. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Rothschild & Co Concordia

Représentée par Éric de Rothschild, Président

4.2 Pour les établissements présentateurs

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Natixis et Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Paris et d'Ile de France, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'ils ont examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Natixis

Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Paris et d'Ile de France