

Publications périodiques

Comptes annuels

EXANE

Société anonyme au capital social de 30 691 800 Euros
Siège social : 6, rue Ménars 75002 Paris
342 040 268 RCS Paris

Les comptes annuels au 31 décembre 2020 approuvés par l'assemblée générale ordinaire annuelle du 29 mars 2021

A. — Comptes Sociaux**I. — Bilan**

Actif (en milliers d'euros)	Note	31/12/2020	31/12/2019
Caisse, banques centrales, CCP		84 530	84 493
Créances sur les établissements de crédit	3.1	230 419	242 149
Opérations avec la clientèle	3.2	124 758	699 051
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	3.3	38 999	85 911
Comptes de négociation et de règlement		457 730	414 057
Parts dans les entreprises liées	3.4	42 837	25 897
Immobilisations corporelles	3.5	6 893	8 981
Immobilisations incorporelles	3.5	4 666	5 507
Autres actifs	3.6	178 326	158 818
Comptes de régularisation	3.7	25 314	35 529
Total de l'actif		1 194 473	1 760 394

Passif (en milliers d'euros)	Note	31/12/2020	31/12/2019
Dettes sur les établissements de crédit	3.1	227 158	833 645
Opérations avec la clientèle	3.2	160 083	32 201
Dettes représentées par un titre	3.3	8 494	26 975
Comptes de négociation et de règlement		385 677	448 304
Autres passifs	3.6	146 117	136 764
Comptes de régularisation	3.7	26 955	30 885
Provisions	3.8	7 759	12 080
Fonds pour risques bancaires généraux		32 163	32 163
Capitaux propres	3.9	200 067	207 378
Capital		30 692	30 692
Réserves		94 692	94 692
Report à nouveau		81 994	60 359
Résultat		-7 311	21 635
Total du passif		1 194 473	1 760 394

Hors Bilan

En milliers d'euros	Note	31/12/2020	31/12/2019
Engagements donnés			
Engagements de garantie	4.1	0	0
Engagements reçus			
Engagements de financement	4.2	1 240 353	733 701

II. — Compte de résultat Exane SA

En milliers d'euros	Note	31/12/2020	31/12/2019
Intérêts et produits assimilés	5.1	5 703	5 964
Intérêts et charges assimilés	5.1	-4 732	-5 896
Revenus des titres à revenu variable	5.2	8 889	67 948
Commissions (produits)	5.3	181 032	169 133
Commissions (charges)	5.3	-41 848	-34 415
Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de négociation	5.4	12 130	7 277
Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de placement	5.5	-3 270	1 874
Autres produits d'exploitation	5.6	81 758	76 871
Produit net bancaire		239 661	288 756
Charges générales d'exploitation	5.7	-175 817	-184 786
Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations corporelles et incorporelles		-4 313	-5 913
Résultat brut d'exploitation		59 531	98 057
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	5.8	-53 867	-68 083
Résultat courant avant impôt		5 664	29 974
Impôt sur les bénéfices	5.9	-12 975	-8 339

Résultat net		-7 311	21 635
---------------------	--	---------------	---------------

III. — Affectation du résultat

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après en avoir délibéré et après avoir constaté que :

- la réserve légale atteint le dixième du capital social au 31 décembre 2020 ;
- les actions composant le capital social sont intégralement libérées ;
- la Société ne détient aucune de ses propres actions ;
- le résultat de l'exercice social clos le 31 décembre 2020 fait apparaître une perte de -7 310 919,63 € ;
- le montant du compte « Report à nouveau » s'élève à 81 993 846,46 € ;
- le montant du compte « Réserves » s'élève à 94 692 135,92 €.

1. Approuve l'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2020 proposée et en conséquence décide d'affecter :

Perte de l'exercice :	-7 310 919,63	€
Affectation de 5 % au compte « Réserve légale », dans la limite de 10 % du capital social, soit :	0	€
Auquel est ajouté le report à nouveau, soit :	81 993 846,46	€
Soit un bénéfice distribuable de :	74 682 926,83	€
Soit, après affectation, solde du compte « Report à nouveau » :	74 682 926,83	€

2. Par ailleurs, l'Assemblée Générale constate qu'au titre des trois derniers exercices, les montants du dividende par action ont été les suivants :

Exercice	Actionnaire / nature du dividende	Dividende par action
2019	Dividende (attribué à la personne morale) non éligible à l'abattement de 40 %	0 euro
	Dividende (attribué aux personnes physiques) éligible à l'abattement de 40 %	0 euro
2018	Dividende (attribué à la personne morale) non éligible à l'abattement de 40 %	166,77 euros
	Dividende (attribué aux personnes physiques) éligible à l'abattement de 40 %	166,77 euros
2017	Dividende (attribué à la personne morale) non éligible à l'abattement de 40 %	148,15 euros
	Dividende (attribué aux personnes physiques) éligible à l'abattement de 40 %	148,15 euros

Cette résolution est adoptée à l'unanimité.

IV. — Annexe aux documents comptables

1. Présentation générale de la société

Exane SA est une entreprise prestataire de services d'investissement, agréée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution. Exane SA exerce ses activités – services d'investissement et services assimilés – conformément au livre III du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

Exane SA assure principalement des activités d'intermédiation sur valeurs mobilières pour une clientèle institutionnelle.

Évolution de la société sur l'année 2020

L'année 2020 a été marquée par un environnement sans précédent et des effets de marché liés au contexte COVID-19. La situation économique dans ce contexte épidémique reste toujours incertaine. La Société, ainsi que chaque société du Groupe, ont pris toutes les mesures appropriées pour assurer la continuité de leurs activités.

Événements post-clôture

Postérieurement au Conseil d'administration d'arrêté des comptes du 10 mars 2021, un protocole de négociation exclusive, portant sur un projet d'acquisition par BNP Paribas SA de 100 % des actions Verner Investissements (holding de contrôle d'Exane), a été signé avec BNP Paribas.

Cette opération, dont la finalisation est dépendante du respect du processus de consultation des instances représentatives du personnel, de l'accord des actionnaires de Verner Investissements et des autorisations réglementaires requises, devrait prendre plusieurs mois.

Cette opération n'a pas d'impact sur les comptes au 31 décembre 2020.

2. Principes et méthodes comptables

Les comptes annuels d'Exane SA sont présentés conformément aux dispositions de la réglementation comptable des établissements du secteur bancaire issu du règlement ANC n°2014-07 du 26 novembre 2014.

2.1. Créances et dettes sur les établissements de crédit et institutions financières

Ce poste comprend, d'une part, les soldes des comptes détenus auprès de correspondants français et étrangers (établissements de crédit, institutions financières, intermédiaires, dépositaires) résultant de mouvements de trésorerie et de prêts/emprunts d'espèces et, d'autre part, les créances et dettes représentant la valeur des titres empruntés ou prêtés contre espèces.

2.2. Opérations sur titres et autres instruments financiers à terme

2.2.1. Opérations sur titres

▪ Titres de transaction

Les actions, les parts d'OPCVM et les autres titres à revenu variable et à revenu fixe appartenant au portefeuille d'opérations de transaction sur titres font l'objet d'une évaluation au dernier cours connu pour les valeurs cotées à la date d'arrêté comptable et selon un cours interne contrôlé par la cellule de Contrôle des Risques pour les émissions des titres de créances. Les écarts d'évaluation sont comptabilisés au compte de résultat en charges ou en produits de réévaluation.

▪ Titres de placement

Les titres de placement sont enregistrés dans le portefeuille de titres de placement pour leur valeur d'acquisition. Une provision pour dépréciation est constituée par rapport à la valeur de marché de ces titres lorsque cette dernière est inférieure à la valeur comptable en date d'arrêt.

▪ Prêts / emprunts de titres contre espèces (pensions)

Les titres prêtés contre espèces ne donnent pas lieu à décomptabilisation au bilan.

Les titres empruntés contre espèces ne sont pas enregistrés à l'actif du bilan.

En revanche, la créance sur le prêteur de titres ou la dette sur l'emprunteur de titres est enregistrée en « Dépôts versés ou reçus sur prêts/emprunts de titres » au sein du poste « Créances et dettes sur les établissements de crédit ». Elle ne fait l'objet d'aucune réévaluation en date d'arrêt.

▪ Prêts / emprunts de titres contre titres

Les titres empruntés avec garantie de titres sont inscrits en portefeuille de transaction. Parallèlement, la dette de titres envers le prêteur est enregistrée au passif en « Dettes sur titres empruntés ».

Les titres empruntés et les dettes sur titres empruntés sont réévalués au cours du marché.

▪ Titres de participation

Les titres de participation sont principalement constitués des participations pour lesquelles Exane SA dispose d'une influence notable sur les organes d'administration des sociétés émettrices. Ces titres sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition.

2.2.2. Autres instruments financiers**▪ Opérations conditionnelles sur instruments financiers à terme**

- Marchés organisés

Les primes correspondant aux opérations d'achat et de vente d'options réalisées sur les marchés organisés sont présentées distinctement à l'actif et au passif du bilan. À la date d'arrêt comptable, ces instruments sont évalués au dernier cours publié par les sociétés de compensation ou par des courtiers. Les écarts d'évaluation sont comptabilisés au compte de résultat en charges ou en produits.

Pour neutraliser l'impact en résultat des décalages de prix injustifiés pouvant survenir à la clôture des marchés, l'écart entre le prix de compensation et le prix théorique de l'instrument, calculé à partir d'un modèle interne et de paramètres de marché homogènes pour l'ensemble des opérations, est comptabilisé en résultat latent. Ce prix fait l'objet d'une validation formelle par le Contrôle des Risques.

- Marchés de gré à gré

Les primes correspondant aux opérations d'achat et de vente d'options de gré à gré sont présentées distinctement à l'actif et au passif du bilan. La variation de valeur des options est directement inscrite en résultat.

L'évaluation des instruments financiers est effectuée par référence à une valeur fondée sur des modèles internes en l'absence de marchés organisés. Cette évaluation fait l'objet d'une validation formelle par le Contrôle des Risques.

▪ Opérations fermes sur instruments financiers à terme

- Marchés organisés

Les marges positives ou négatives constatées sur les opérations dénouées ou en cours réalisées sur les marchés de futures sont comptabilisées en résultat.

Pour neutraliser l'impact en résultat des décalages de prix injustifiés pouvant survenir à la clôture des marchés, l'écart entre le prix de compensation et le prix théorique de l'instrument, calculé à partir d'un modèle interne et de paramètres de marché homogènes pour l'ensemble des opérations, est comptabilisé en résultat latent. Ce prix fait l'objet d'une validation formelle par le Contrôle des Risques.

- Marchés de gré à gré

L'évaluation des instruments financiers est effectuée par référence à une valeur fondée sur des modèles internes en l'absence de marchés organisés. Cette évaluation fait l'objet d'une validation formelle par le Contrôle des Risques.

La valorisation est enregistrée au compte de résultat en charges ou en produits, la contrepartie étant inscrite en compte de régularisation à l'actif ou au passif du bilan.

2.2.3. Contrôle des prix par le Contrôle des Risques

Les principaux paramètres utilisés pour la valorisation des produits traités de gré à gré sont :

- le cours du sous-jacent,
- les taux d'intérêt,
- la volatilité,
- l'estimation des dividendes,
- la corrélation.

Le Contrôle des Risques vérifie la cohérence d'évaluation de ces paramètres de valorisation avec les produits listés dont la valorisation est donnée par les marchés centralisés. Il peut également vérifier cette cohérence au travers de la cotation de gré à gré de produits dérivés similaires. Il contrôle également la pertinence des modèles internes utilisés. L'ensemble de ces contrôles est encadré par la réglementation bancaire applicable au Groupe.

2.3. Comptes de négociation et de règlement

Les comptes de négociation et de règlement enregistrent, à la contre-valeur euro et au cours historique, les négociations de titres effectuées pour le compte d'intermédiaires, institutions financières ou établissements de crédit et non encore dénouées. Les comptes d'achat et de vente, enregistrant les opérations libellées en euros d'une même contrepartie ainsi que les comptes courants, font l'objet d'une compensation. Les comptes d'achat et de vente, enregistrant les opérations libellées en devises d'une même contrepartie, font l'objet d'une autre compensation.

Ces comptes comprennent également les opérations sur titres, coupons et OST, non encore dénouées avec ces mêmes intermédiaires.

2.4. Parts dans les entreprises liées

Ce poste recouvre les actions et autres titres à revenu variable détenus dans des entreprises liées.

Les titres sont évalués à leur coût d'acquisition diminué éventuellement d'une provision constituée au cas par cas par référence à une évolution de la quote-part de l'actif net comptable ou à sa valeur d'utilité.

Les titres en devises sont valorisés à leur cours historique.

2.5. Immobilisations

Le calcul des amortissements pour les nouvelles acquisitions se fait sur la base des durées d'utilisation réelles constatées dans l'entreprise.

Le tableau suivant présente les différents modes d'amortissement appliqués par Exane SA au 31 décembre 2020 :

Nature de l'immobilisation	Mode et durée d'amortissement
Logiciels	Linéaire 3 ans à 8 ans
Matériel informatique	Linéaire 3 ans
Téléphonie	Linéaire 5 ans
Mobilier de bureau	Linéaire 5 ans / durée du bail
Agencements	Linéaire 5 ans / durée du bail

2.6. Comptabilisation des charges et produits

Les charges et produits sont comptabilisés selon le principe de séparation des exercices.

Les courtages et commissions sont comptabilisés aux dates de réalisation des opérations.

Les résultats des opérations de transaction sur titres et instruments financiers correspondent à la somme des revalorisations enregistrées pendant la période ou constatées à la clôture de l'exercice.

Les rémunérations différées sont provisionnées dans les comptes de l'exercice durant lequel elles sont engagées.

2.7. Hors-bilan

Les engagements d'Exane sont comptabilisés dans le hors-bilan à leur valeur d'engagement. Le hors-bilan reflète les droits et obligations pouvant modifier le montant ou la consistance du patrimoine.

Les engagements de hors-bilan se répartissent en engagements donnés et reçus et correspondent aux :

- engagements de financement en faveur ou d'ordre d'établissements de crédit ou de la clientèle,
- engagements de garantie comprenant les cautions, avals et autres garanties d'ordre d'établissements de crédit ou de la clientèle ou reçus d'établissements de crédit,
- engagements sur titres qui correspondent essentiellement aux titres à recevoir et/ou à livrer.

Les valorisations des engagements sur instruments financiers sont déterminées comme suit :

- opérations conditionnelles sur instruments financiers à terme : l'engagement de hors-bilan est valorisé en fonction du prix d'exercice de l'option ou en fonction du notionnel pour les credit default swaps,
- opérations fermes sur instruments financiers à terme : le montant notionnel des engagements est porté en hors-bilan pour les futures et les swaps.

3. Notes sur le bilan

3.1. Créances et dettes sur les établissements de crédit

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Dépôts versés sur emprunts de titres	98 359	62 114
Prêts court terme	47 066	63 636
Comptes ordinaires	84 994	116 399
Total à l'actif	230 419	242 149
Dépôts reçus sur prêts de titres	230	1 812
Emprunts long terme	197 641	765 443
Comptes ordinaires	29 287	66 390
Total au passif	227 158	833 645

Les postes « Dépôts versés et reçus sur prêts/emprunts de titres » correspondent aux titres donnés/reçus en pension et sont à moins d'un an.

La ventilation des dettes et créances sur les établissements de crédit par durée restant à courir au 31 décembre 2020 est la suivante :

En milliers d'euros	De JJ (exclu) à 1 mois	Plus de 5 ans	Total
31 décembre 2020			
Prêts et créances sur les établissements de crédit	230 419		230 419
Dettes sur les établissements de crédit	29 517	197 641	227 158
31 décembre 2019			
Prêts et créances sur les établissements de crédit	242 149		242 149
Dettes sur les établissements de crédit	68 202	765 443	833 645

3.2. Opérations avec la clientèle

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Comptes débiteurs	124 758	699 051
Total à l'actif	124 758	699 051
Comptes créditeurs	160 083	32 201
Total au passif	160 083	32 201

Les opérations avec la clientèle correspondent aux comptes courants ouverts entre Exane SA et les différentes filiales du Groupe Exane. Les dettes et créances sont à moins d'un an.

3.3. Actions et autres titres à revenu variable / dettes représentées par un titre

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Portefeuille de transaction (1)	21 496	31 492
– Actions et autres titres à revenu variable	21 496	31 492
Portefeuille de placement (2)	17 503	54 419
Total à l'actif	38 999	85 911
Ventes à découvert (3)	8 494	26 975
– Actions et autres titres à revenu variable	8 494	26 975
Total au passif	8 494	26 975

(1) Ces titres sont valorisés en MTM et présentés nets des correctifs de valorisation.

(2) Ce portefeuille est composé de parts de fonds d'Exane Asset Management pour 7,5 millions d'euros et de parts de fonds externes pour 10 millions d'euros.

(3) Ce poste comprend les positions vendeuses enregistrées dans les portefeuilles de trading d'Exane. Ces titres sont valorisés en MTM et présentés nets des correctifs de valorisation.

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Prix d'acquisition	17 503	54 419
Total portefeuille de placement	17 503	54 419
Plus-value latente non comptabilisée	7 548	7 542

3.4. Parts dans les entreprises liées

En milliers d'euros	Forme juridique	Capitaux propres 2020	Résultat 2020	Titres de Participation 31/12/19		Acquisitions / Cessions / Fusion	Dépréciation	Titres de Participation 31/12/2020
				Brut	Net			
Filiales françaises détenues à 100 %								
Exane Finance	SA	6 645	774	5 504	5 504			5 504
Exane Derivatives Gérance	SA	308	-7	34	34			34
Exane Derivatives	SNC	15 350	-60 016	69 037	0	70 000	-123 687	15 350
Exane Participations	SNC	1		1	1			1
Ellipsis Asset Management	SA	7 458	-1 191	8 516	8 516			8 516
Exane Solutions Luxembourg	SA	20	-10			30		30
Filiales françaises détenues entre 50 % et 100 %								
Exane Asset Management	SAS	70 452	18 596	5 717	5 717	1 711		7 428
Filiales étrangères détenues à 100 %								
Exane Incorporated	SA	25 687	6 361	4 346	4 346			4 346
Autres titres détenus à long terme				1 780	1 780	-150		1 630
Total à l'actif		125 921	-35 493	94 935	25 898	71 591	-123 687	42 837

Exane SA a procédé en juillet et en octobre 2019 à deux augmentations de capital de la société Exane Derivatives pour un montant total de 50 M€. En mai 2020, elle a procédé à une troisième augmentation pour un montant de 40 M€. Une quatrième augmentation de capital a eu lieu le 26 novembre 2020 pour un montant de 30 M€.

Du fait de résultats déficitaires de la société et par application des normes comptables, la valeur comptable des titres a été ramenée à sa valeur d'utilité sur la base de la quote-part de situation nette.

Exane SA a acquis en septembre 2019 pour 8,5 M€ les 230 729 actions détenues par Exane Derivatives dans la société de gestion Ellipsis AM.

3.5. Immobilisations corporelles et incorporelles

En milliers d'euros	31/12/20			31/12/19
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Matériel informatique	22 896	21 623	1 274	2 049
Mobilier, agencements, téléphonie	26 245	20 626	5 619	6 932
Total des immobilisations corporelles	49 142	42 249	6 893	8 981
Logiciels	24 251	-19 661	4 590	5 431
Autres immobilisations incorporelles	1 987	-1 910	77	77
Total des immobilisations incorporelles	26 237	-21 571	4 666	5 507
Total des immobilisations corporelles et incorporelles	75 379	20 678	11 559	14 488

3.6. Autres actifs et autres passifs

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Deposits (1)	114 540	86 822
Impôts et taxes	54	47
Dépôts et cautionnements	6 521	26 158
Commissions à recevoir (2)	28 401	20 879
Actifs divers (3)	28 810	24 912
Total à l'actif	178 326	158 818
Dettes sociales	113 595	107 868
Dettes fiscales	18 608	14 740
Fournisseurs	522	3 437
Passifs divers (4)	13 392	10 718
Total au passif	146 117	136 764

(1) Les deposits sont principalement constitués des dépôts de garantie versés auprès des chambres de compensation et de tiers.

(2) Les commissions à recevoir sont constituées principalement des commissions sur opérations de placement primaire.

(3) Les actifs divers sont composés de créances OST, coupons, dividendes et retenues à la source principalement.

(4) Les passifs divers sont composés principalement pour 7,6 millions d'euros de taxe sur les transactions financières collectée à reverser au Trésor et 2,1 millions d'euros de commissions de courtage partagées.

3.7. Comptes de régularisation

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Comptes d'ajustement débiteurs (5)	5 950	5 894
Produits à recevoir (6)	16 045	24 611
Charges constatées d'avance	3 319	5 024
Total à l'actif	25 314	35 529
Comptes d'ajustement créditeurs (5)	4 528	6 634
Charges à payer (7)	21 722	23 872
Produits constatés d'avance	705	380
Total au passif	26 955	30 885

(5) Les comptes d'ajustement débiteurs et créditeurs correspondent en majorité à des opérations de marché en instance de régularisation (comptes techniques, pannes).

(6) Les produits à recevoir enregistrent la facturation de la recherche BNPP (Paris et Londres).

(7) Les charges à payer sont composées principalement de charges à payer sur frais généraux.

3.8. Provisions

En milliers d'euros	31/12/19	Dotations	Reprises	31/12/20
Provisions	12 080	1 890	6 211	7 759

Les provisions regroupent les provisions pour engagements sociaux composées des avantages postérieurs à l'emploi (engagements de retraite, indemnités de fin de carrière) et des autres avantages à long terme (médailles du travail), ainsi que d'autres provisions couvrant divers risques potentiels.

Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation faite par Exane SA de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation.

L'évaluation des engagements sociaux tient compte d'hypothèses de taux d'actualisation, d'hypothèses démographiques, de départs anticipés, d'augmentation de salaires et de charges sociales.

Cette provision pour engagements sociaux est actualisée à chaque arrêté.

Exane SA a calculé cet engagement sur les salariés présents et liés avec elle par un contrat de travail au 31 décembre 2020 avec les hypothèses suivantes :

Hypothèses actuarielles	31/12/20	31/12/19
Taux d'actualisation	0,35 %	0,78 %
Taux d'augmentation des salaires	6 % maximum	6 % maximum

Âge de départ à la retraite	dégressif dans le temps 65 ans	dégressif dans le temps 65 ans
Taux effectif de turn over	8,55 %	6,03 %
Charges patronales	dégressif dans le temps 52,50 %	dégressif dans le temps 52,50 %

3.9. Capitaux propres

En milliers d'euros	31/12/19	Affectation du résultat 2019	Résultat 2020	31/12/20
Capital	30 692			30 692
Prime d'émission	10 787			10 787
Réserves légales	3 069			3 069
Réserves facultatives	80 836			80 836
Report à nouveau	60 359	21 635		81 994
Résultat 2019	21 635	-21 635		0
Résultat 2020			-7 311	-7 311
Total	207 378	0	-7 311	200 067

La répartition du capital est la suivante :

	31/12/20		31/12/19	
	Nombre d'actions	% Capital	Nombre d'actions	% Capital
Verner Investissements	180 539	100 %	180 539	100 %
Divers	1	0 %	1	0 %
Total	180 540	100 %	180 540	100 %

Les actions ordinaires ont une valeur nominale de 170 euros chacune.

4. Notes sur le hors-bilan**4.1. Engagements de garantie**

Il n'y a pas d'engagements de garantie au 31 décembre 2020.

4.2. Engagements de financement

Ces postes comprennent les engagements de financement reçus dans le cadre de la mise en place de lignes de crédit, essentiellement avec BNP Paribas.

4.3. Engagements sur instruments financiers à terme

Le tableau suivant permet de détailler les engagements d'Exane sur instruments financiers à terme au 31 décembre 2020.

Les engagements recensés dans ce tableau ne constituent qu'un indicateur de l'activité de la société sur les marchés d'instruments financiers, exclusivement basé sur des référentiels nominaux, et ne reflètent donc pas les risques de marchés attachés à ces instruments.

Les positions sur instruments financiers à terme sont contractées sur différents marchés et sont classées en portefeuille de transaction.

En milliers d'euros	31/12/2020		31/12/2019	
	Total	0 à 1 an	Total	0 à 1 an
Opérations fermes	1 409 533	1 409 533	409 962	409 962
Marchés organisés	13 677	13 677	9 984	9 984
Contrats sur indices	13 677	13 677	9 984	9 984
Marchés de gré à gré	1 395 856	1 395 856	399 978	399 978
Swaps d'indices et valeurs mobilières			9 294	9 294
Swaps sur valeurs mobilières		1 395 856	375 000	375 000
Contrats sur change			15 684	15 684
Total	1 409 533	1 409 533	409 962	409 962

4.4. Engagements sur titres

Il n'y a aucun engagement sur titres au 31 décembre 2020.

4.5. Dispositif de suivi des risques**4.5.1 Dispositif de suivi des risques financiers**

Le département du Contrôle des Risques est rattaché au Directeur Général du Groupe. Ses principales missions sont :

Pour le risque de marché :

- la définition et la mesure des indicateurs de risque,
- la fixation des limites, le suivi des dépassements, la gestion des autorisations de dépassement,

- la validation des modèles de pricing,
- la validation des produits et de leur représentation dans le système de gestion,
- la validation des paramètres de valorisation,
- le calcul et le suivi de l'exigence en fonds propres réglementaires au titre du risque de marché (sur la base de la méthode standard).

Pour le risque de contrepartie :

- la validation de l'entrée en relation avec tout nouveau tiers (donneur d'ordres, apporteur d'affaires, distributeur, contrepartie d'OTC...),
- l'attribution d'un rating interne,
- le suivi quotidien des engagements et des limites,
- le calcul et le suivi de l'exigence en fonds propres réglementaires au titre du risque de contrepartie (sur la base de la méthode standard).

Pour le risque de liquidité :

- le suivi quotidien des consommations de trésorerie par métier,
- la définition et le suivi des limites sur le risque de liquidité,
- le contrôle du coussin interne de liquidité et d'actifs liquides.

Le département du Contrôle des Risques effectue, pour l'ensemble des risques financiers, le reporting de son activité et des résultats de ses contrôles auprès du Comité des Risques Groupe, du Comité Exécutif Groupe, du Conseil d'Administration et de son Comité des Risques.

○ Risques de marché :

Cinq types de mesures d'évaluation des risques de marché sont effectués quotidiennement :

- un calcul des exigences de fonds propres selon la méthode standard de la réglementation bancaire,
- un calcul issu d'un modèle propriétaire de stress scénario appelé Allocation Interne en Capital (AIC),
- une Value-at-Risk (VaR) courante et une VaR stressée calculées chacune sur une fenêtre de 250 scénarios de variations quotidiennes des paramètres de marché conformément à la méthode du modèle interne,
- des scénarios de stress historiques et hypothétiques répondant aux exigences du modèle interne,
- une large gamme de mesures de sensibilités (grecques) évaluées par rapport aux divers paramètres de marché.

Le calcul d'AIC retient le pire scénario pour chaque périmètre étudié en se basant sur des évolutions brutales, simultanées ou non, des taux, des cours des sous-jacents, des volatilités, du crédit, des corrélations et des dividendes. À ces calculs s'ajoutent des risques de décorrélation des actifs entre eux.

○ Risque de crédit / contrepartie :

Le risque de crédit est présent dans toutes les positions sur titre de propriété et titre de dette via le risque émetteur. Ces positions sont encadrées en risque de marché.

Le risque de contrepartie provient :

- dans le cadre du trading, des opérations de gré à gré (OTC) de couverture établies face à des contreparties bancaires ;
- des opérations OTC pour des clients bénéficiant d'autorisations internes spécifiques pour traiter ce type de transactions ;
- des swaps de couverture des émissions originées ; ces émissions originées sont effectuées par des organismes financiers à rating élevé ;
- des opérations de prêt/emprunt de titres dans le cadre des opérations du trading mais aussi de l'intermédiation pour répondre aux règles de fonctionnement des marchés ; et
- dans le cadre de l'intermédiation, des transactions sur titres à dénouement en franco.

Chaque tiers est encadré par une limite portant sur le cumul des expositions en risque émetteur et en risque de contrepartie. Le risque de contrepartie se compose d'un risque courant et d'un risque potentiel estimé à partir des mêmes scénarii que ceux utilisés dans l'AIC.

○ Risque de règlement :

Le risque de règlement résulte des activités d'intermédiation Cash et Dérivés. Il est estimé de la façon suivante :

- un risque spécifique à 1 jour, 2 jours et 3 jours pour un tiers donné et un titre donné à régler/livrer ; et
- un risque général à 1 jour, 2 jours et 3 jours calculé sur l'ensemble des opérations à dénouer pour un tiers donné.

Des limites sont attribuées au titre du risque spécifique et au titre du risque général en fonction de la notation interne du tiers.

○ Risque de liquidité :

Le risque de liquidité et de refinancement est suivi dans le cadre d'une politique de liquidité validée par la Direction. L'objectif est de maintenir des ressources disponibles suffisantes, notamment au travers de la part disponible de la ligne de financement BNP Paribas, afin de couvrir les besoins des activités et de faire face à d'éventuelles crises de liquidité.

En 2018, le Groupe Exane est devenu un groupe à 100 % d'entreprises d'investissement. La constitution d'un coussin réglementaire d'actifs liquides selon les conditions exposées dans la CRR (respect d'un ratio LCR supérieur à 100 %) n'est donc plus applicable au Groupe Exane.

Le Groupe dispose toutefois d'un dispositif de contrôle encadré par une politique de tolérance au risque de liquidité conformément à la CRD IV :

- coussin interne de liquidité ; coussin d'actifs liquides égal à 3 mois de frais généraux fixes et part non tirée des lignes de financement ;
- des limites sur les indicateurs de trésorerie et sur la consommation de trésorerie par les Métiers ;
- comité de Gestion Financière encadrant la gestion de la liquidité.

4.5.2. Dispositif de suivi des risques opérationnels

Le dispositif de Contrôle Permanent et Risque Opérationnel est dirigé par le Directeur des Risques et du Contrôle Permanent, également coordinateur du Contrôle Permanent du Groupe, rattaché au Directeur Général Délégué d'Exane SA en charge des fonctions centrales. Ce dispositif s'appuie sur le réseau des correspondants risque opérationnel au sein des fonctions et métiers du Groupe et a pour missions :

- de s'assurer de la cohérence, de l'exhaustivité et de l'efficacité du dispositif de contrôle permanent relatif aux risques non financiers, en liaison notamment avec les départements Compliance et Sécurité du Système d'Information pour les risques qui relèvent de leur responsabilité ;

- de piloter le dispositif de maîtrise du risque opérationnel pour l'ensemble du Groupe.

Ces missions se déclinent au travers :

- du maintien de la cartographie des processus, des risques et des contrôles en conformité avec la méthodologie définie ;
- de la vérification de l'adéquation, de la documentation et du bon fonctionnement du dispositif de contrôle, et de l'analyse et du suivi des anomalies relevées ;
- de l'analyse du reporting des incidents opérationnels ;
- de la coordination du suivi des Prestations Essentielles Externalisées (PEE) ;
- de la validation, du suivi et de la clôture des plans d'action associés ;
- du reporting de son activité et des résultats de ses contrôles auprès du Comité du Contrôle Permanent, du Comité Exécutif du Groupe, du Conseil d'Administration et de son Comité des Risques.

Le Groupe Exane applique la méthode standard pour la détermination de l'exigence en fonds propres réglementaires au titre du risque opérationnel et se conforme au travers du dispositif décrit ci-dessus aux exigences qualitatives associées à cette option.

5. Notes sur le compte de résultat

5.1. Marge d'intérêts

Ce poste se décompose comme suit :

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Dépôts versés sur emprunts de titres	36	95
Comptes ordinaires	5 666	5 869
Total produits	5 703	5 964
Dépôts reçus sur prêts de titres	907	1 011
Emprunts	2 548	3 312
Comptes ordinaires	1 277	1 573
Total charges	4 732	5 896

5.2. Revenus des titres à revenu variable

Ces revenus correspondent aux dividendes perçus des filiales d'Exane SA.

5.3. Commissions produits et charges

Ce poste se décompose comme suit :

En milliers d'euros)	31/12/20	31/12/19
Opérations sur titres	151 275	147 608
Instruments financiers à terme	1 031	655
Marché primaire	28 727	20 870
Total produits	181 032	169 133
Opérations sur titres	38 019	32 431
Opérations de trésorerie	3 672	1 812
Instruments financiers à terme	131	126
Commissions de distribution	26	46
Total charges	41 848	34 415

Les commissions sur opérations sur titres sont composées principalement des commissions d'exécution et des chèques entrants de la recherche pour Paris et Londres.

5.4. Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de négociation

Ce poste comprend les gains ou pertes sur les opérations :

- sur titres de transaction,
- sur instruments financiers à terme,
- de change.

5.5. Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de placement

Ce poste comprend le résultat sur les fonds Exane Asset Management.

5.6. Autres produits et autres charges d'exploitation

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Prestation recherche	66 018	66 132
Frais d'exécution et de compensation, charges de marché	15 182	10 635
Autres refacturations	558	103
Autres produits d'exploitation bancaire	81 758	76 871

La prestation recherche correspond principalement à la facturation des prestations d'analyse et de recherche.
Les autres refacturations correspondent aux charges refacturées aux sociétés du Groupe.

5.7. Charges générales d'exploitation**5.7.1. Charges de personnel**

La décomposition de ce poste est la suivante :

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Salaires et traitements	107 782	111 675
Engagement retraite	1 119	-322
Charges sociales	30 138	29 864
Participation des salariés	2 010	1 291
Total	141 049	142 508

L'effectif moyen d'Exane SA a évolué de la manière suivante :

Nombre de personnes	31/12/20	31/12/19
Cadres	474,8	488,2
Agents de maîtrise	11,7	15,8
Employés	35,7	32,1
Total	522,2	536,1

5.7.2. Autres charges d'exploitation

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Locations, base de données, market data	31 444	32 006
Sous-traitance / régie	7 061	8 892
Honoraires	3 736	4 070
Frais de représentation	1 560	6 190
Autres impôts et taxes	3 819	3 880
Charges refacturées à des sociétés du Groupe	-28 479	-28 341
Divers	15 627	15 580
Total	34 768	42 278

5.8. Gains ou pertes sur actifs immobilisés

Ce poste enregistre principalement en 2020 la dépréciation constatée sur les titres de participation d'Exane Derivatives. Par application des normes comptables et du fait de résultats déficitaires, la valeur comptable des titres a été ramenée à la valeur d'utilité sur la base de la quote-part de situation nette.

5.9. Impôt sur les sociétés

L'impôt sur les bénéfices comprend tous les impôts assis sur le résultat.

L'impôt exigible est le montant d'impôt calculé sur le résultat fiscal au 31 décembre 2020.

6. Information sectorielle**Répartition géographique du Produit Net Bancaire d'Exane SA**

En millions d'euros	31/12/20	31/12/19
France	116	173
dont boni de liquidation		48
Royaume-Uni	124	116
Total	240	289

Répartition géographique des charges d'exploitation et dotations aux amortissements

En millions d'euros	31/12/20	31/12/19
France	80,9	85,2
Royaume-Uni	99,2	105,5
Total	180,1	190,7

7. Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Activité opérationnelle		
Résultat avant impôts	5 664	29 974
Éléments non-monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et autres ajustements hors-résultat	4 313	5 913
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	4 313	5 913
Produits ou pertes nets des activités de financement	0	0
Variation nette liée aux actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	603 141	-381 687

Variation nette liée aux opérations avec la clientèle	595 876	-473 822
Variation nette liée aux opérations affectant les autres actifs ou passifs financiers	24 561	94 911
Variation nette liée aux opérations affectant les actifs ou passifs non financiers	-4 321	5 563
Impôts versés	-12 975	-8 339
Variation nette de la trésorerie générée par l'activité opérationnelle	613 117	-345 800
Activité d'investissement		
Variation nette liée aux actifs financiers et aux participations	-16 940	11 523
Variation nette liée aux immobilisations corporelles et incorporelles	-1 384	-4 405
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations d'investissement	-18 324	7 118
Activité de financement		
Variation de trésorerie liée aux opérations réalisées avec les actionnaires	0	-38 351
Variation de trésorerie provenant des autres activités de financement	0	0
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations de financement	0	-38 351
Variation nette de la trésorerie	594 794	-377 034
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à l'ouverture de la période		
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	84 493	9
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	-591 496	-129 978
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à la clôture de la période		
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	84 530	84 493
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	3 261	-591 496
Variation des soldes des comptes de trésorerie et assimilée	594 794	-377 034

V. — Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2020

À l'assemblée générale de la société Exane SA

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Exane SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er janvier 2020 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, en application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

Dépréciation des titres de placement et parts dans les entreprises liées

- Comme indiqué dans la note 2.2.1 « Opérations sur titres » de l'annexe, votre société détermine les dépréciations éventuelles de ses titres de placement en fonction de leur valeur de marché,
- comme indiqué dans la note 2.4 « Parts dans les entreprises liées » de l'annexe, votre société détermine les dépréciations éventuelles des actions et autres titres à revenu variable détenus dans les entreprises liées en fonction de l'évolution de la quote-part de l'actif net comptable ou de la valeur d'utilité.

Nous avons examiné le dispositif de suivi et d'examen des titres de placement, des actions et autres titres à revenu variable détenus dans les entreprises liées conduisant à l'appréciation du niveau de dépréciation nécessaire.

Valorisation des instruments financiers

– Comme indiqué dans la note 2.2.2 « Autres instruments financiers » de l'annexe, votre société utilise des modèles internes pour la valorisation des instruments financiers qui ne sont pas traités sur des marchés actifs. Nos travaux ont consisté à revoir le dispositif de contrôle des modèles utilisés, à apprécier les données et hypothèses utilisées ainsi que la prise en compte des risques et résultats associés à ces instruments.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-6 du code de commerce.

Informations relatives au gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans la section du rapport de gestion du conseil d'administration consacrée au gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L.225-37-4 du code de commerce.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative.

Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris-La Défense, le 12 mars 2021

Les commissaires aux comptes

Mazars
Gilles DUNAND-ROUX

Deloitte & Associés
Charlotte VANDEPUTTE

VI. — Rapport de gestion

Le rapport de gestion est mis à la disposition du public au siège social de la société.

B. — Comptes consolidés

I. — État de la situation financière consolidée

Exercice clos le 31 décembre 2020

Actif (en milliers d'euros)	Note	31/12/2020	31/12/2019
Caisse, banques centrales, CCP		84 530	84 495
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	5.1	2 887 562	4 172 254
Prêts et créances au coût amorti sur les établissements de crédit	5.2	531 719	552 115
Actifs d'impôts courants et différés	5.3	73 539	62 282
Comptes de régularisation et actifs divers	5.4	1 103 451	932 372
Immobilisations corporelles	5.5	45 188	45 543
Immobilisations incorporelles	5.5	5 801	8 341
Total de l'actif		4 731 790	5 857 402
Passif (en milliers d'euros)	Note	31/12/2020	31/12/2019
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	5.1	2 910 281	3 268 631
Dettes au coût amorti sur les établissements de crédit	5.2	500 456	1 280 126
Passifs d'impôts courants et différés	5.3	24 187	19 469
Comptes de régularisation et passifs divers	5.4	865 730	876 175
Provisions	5.6	44 013	46 576
Total dettes		4 344 667	5 490 977
Capital et réserves liées		40 690	40 690
Réserves consolidées		312 970	290 978
Gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-3 643	-2 375
Résultat de l'exercice		19 548	21 972
Total capitaux propres - part du Groupe	5.7	369 565	351 265
Intérêts minoritaires		17 558	15 160
Total capitaux propres		387 123	366 425
Total du passif		4 731 790	5 857 402

II. — Compte de résultat consolidé

Exercice clos le 31 décembre 2020

En milliers d'euros	Note	31/12/2020	31/12/2019
Intérêts et produits assimilés	6.1	14 252	54 758
Intérêts et charges assimilées	6.1	-14 382	-23 485
Commissions (produits)	6.2	328 734	281 233
Commissions (charges)	6.2	-80 488	-73 973
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	6.3	53 569	55 938
Produits des autres activités	6.4	49 327	52 746
Charges des autres activités	6.4	-1 092	-864
Produit net bancaire		349 920	346 352
Charges générales d'exploitation	6.5	-298 757	-291 220
Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	6.6	-15 860	-17 635
Résultat brut d'exploitation		35 303	37 497
Résultat avant impôt		35 303	37 497
Impôt sur les bénéfices	6.7	-10 631	-11 518
Résultat net		24 672	25 979
Intérêts minoritaires		-5 124	-4 008
Résultat net - part du Groupe		19 548	21 972
Résultat par action (euros)		108,28	121,70

Résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres

En milliers d'euros	31/12/2020	31/12/2019
Résultat net - part du Groupe (1)	19 548	21 972
Réévaluation des engagements nets sur les régimes à prestations définies	-1 151	-406
Résultat dégagé sur cession de titres sans perte de contrôle	-117	76
Autres gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	20	-47
Total des gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres - part du Groupe (2)	-1 248	-377
Résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres	23 424	25 979

Résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres - part des minoritaires	-5 124	-4 008
Total résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres (1+2)	18 300	21 595

Les montants sont présentés nets d'impôts.

III. — Tableau des flux de trésorerie

Exercice clos le 31 décembre 2020

En milliers d'euros		31/12/20	31/12/19
Activité opérationnelle			
Résultat avant impôt		35 303	37 497
Éléments non-monétaires inclus dans le résultat net avant impôt et autres ajustements hors-résultat		13 645	29 336
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles		15 860	17 635
Dotations nettes aux provisions		-2 563	11 815
Produits ou pertes nets des activités de financement		348	-114
Variation nette liée aux actifs et passifs provenant des activités opérationnelles		730 046	-1 037 594
Variation nette liée aux opérations avec les établissements de crédit		37 250	-25 759
Variation nette liée aux opérations avec la clientèle		-149 061	84 975
Variation nette liée aux opérations affectant les autres actifs ou passifs financiers		926 342	-1 140 762
Variation nette liée aux opérations affectant les actifs ou passifs non financiers		-73 854	55 469
Impôts versés		-10 631	-11 518
Variation nette de la trésorerie générée par l'activité opérationnelle	(a)	778 994	-970 761
Activité d'investissement			
Variation nette liée aux immobilisations corporelles et incorporelles		-12 965	-50 416
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations d'investissement	(b)	-12 965	-50 416
Activité de financement			
Variation de trésorerie liée aux opérations réalisées avec les actionnaires		-6 372	-34 493
Variation de trésorerie provenant des autres activités de financement		0	0
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations de financement	(c)	-6 372	-34 493
Variation nette de la trésorerie	(a+b+c)	759 657	-1 055 670
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à l'ouverture de la période			
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	(d)	84 495	11
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(e)	-727 647	412 507
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à la clôture de la période			
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	(f)	84 528	84 495
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(g)	31 977	-727 647
Variation des soldes des comptes de trésorerie et assimilée	(f+g)-(d+e)	759 657	-1 055 670

Tableau de variation des capitaux propres

Du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2020

En milliers d'euros	Capital et réserves liées		Réserves consolidées	Total des gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Résultat net – part du Groupe	Total des capitaux propres – part du Groupe	Total des capitaux propres – part des minoritaires	Total des capitaux propres consolidés
	Capital	Primes et réserves liées au capital						
Capitaux propres au 1er janvier 2019	30 693	9 997	291 005	-2 046	30 130	359 779	15 713	375 492
Augmentation de capital								
Affectation du résultat 2018			30 130		-30 130			0
Distribution de dividendes et assimilés			-30 109			-30 109	-5 076	-35 185
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires			21		-30 130	-30 109	-5 076	-35 185
Résultat 2019					21 972	21 972	4 008	25 980
Effet des acquisitions et cessions sur les intérêts minoritaires						0	477	477
Écarts actuariels nets d'IS sur les régimes à prestations définies				-406		-406		-406
Autres variations			-48	77		29	38	67
Capitaux propres au 31 décembre 2019	30 693	9 997	290 978	-2 375	21 972	351 265	15 160	366 425
Affectation du résultat 2019			21 972		-21 972			0
Distribution de dividendes et assimilés						0	-1 911	-1 911
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires			21 972		-21 972	0	-1 911	-1 911
Résultat 2020					19 548	19 548	5 124	24 672
Effet des acquisitions et cessions sur les intérêts minoritaires				-117		-117	-811	-928
Écarts actuariels nets d'IS sur les régimes à prestations définies				-1 151		-1 151		-1 151
Autres variations			20			20	-4	16
Capitaux propres au 31 décembre 2020	30 693	9 997	312 970	-3 643	19 548	369 565	17 558	387 123

IV. — Annexe aux comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2020

Les comptes consolidés sont ceux des entités telles que définies à la note 2.4.4, dénommées ci-après « le Groupe Exane ».

1. Présentation du Groupe

Créé en 1990, le Groupe Exane intervient sur trois métiers :

○ **L'Intermédiation Actions**

Sous la marque Exane BNP Paribas, l'intermédiation actions offre l'ensemble des services de recherche, de vente, d'exécution et de placement primaire sur les actions européennes, auprès d'une clientèle institutionnelle et corporate.

○ **Les Dérivés**

Exane Derivatives, filiale d'Exane, est spécialisée dans :

- la vente et la tenue de marché sur produits optionnels à sous-jacents actions et indices ainsi que sur certaines obligations et produits de crédit,
- l'émission, le placement et la gestion de produits structurés,
- l'intermédiation de dérivés listés.

○ **L'Asset Management**

Exane Asset Management (Exane AM), filiale d'Exane et agréée par l'AMF, exerce exclusivement les métiers de gestion pour compte de tiers sur sous-jacents actions.

Ellipsis Asset Management (Ellipsis AM), filiale d'Exane SA et agréée par l'AMF, propose une gestion de fonds convertibles, crédit et diversifiés.

Ixios, filiale d'Exane Derivatives et agréée par l'AMF, propose une gestion de fonds thématiques.

Exane est une société anonyme au capital social de 30 691 800 euros. La société a été enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 342 040 268. Elle est représentée par Monsieur Nicolas Chanut, Directeur Général. Son siège social se situe au 6, rue Ménars, 75002 Paris.

Les comptes consolidés des sociétés du Groupe Exane (ci-après « les Etats Financiers Consolidés ») ont été arrêtés par le Conseil d'Administration d'Exane le 10 mars 2021.

Évolution du Groupe en 2020

L'année 2020 a été marquée par un environnement sans précédent et des effets de marché liés au contexte COVID-19. Le Groupe, ainsi que chaque société du Groupe, ont pris toutes les mesures appropriées pour assurer la continuité de leurs activités.

Événements post-clôture

Postérieurement au Conseil d'administration d'arrêté des comptes du 10 mars 2021, un protocole de négociation exclusive, portant sur un projet d'acquisition par BNP Paribas SA de 100 % des actions Verner Investissements (holding de contrôle d'Exane), a été signé avec BNP Paribas.

Cette opération, dont la finalisation est dépendante du respect du processus de consultation des instances représentatives du personnel, de l'accord des actionnaires de Verner Investissements et des autorisations réglementaires requises, devrait prendre plusieurs mois.

Cette opération n'a pas d'impact sur les comptes au 31 décembre 2020.

2. Principes et méthodes comptables applicables au Groupe

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont décrites ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés.

2.1. Application des normes comptables internationales IFRS

Les comptes consolidés ont été établis conformément aux normes IAS/IFRS et aux interprétations IFRIC telles qu'adoptées par l'Union européenne et applicables au 31 décembre 2020.

Le Groupe n'a pas anticipé l'application de nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne lorsque ces applications ne font l'objet que d'une option pour 2020.

Normes comptables applicables

Notamment, le Groupe applique les normes IFRS suivantes :

- IFRS 9 Instruments Financiers
- IFRS 15 Produits des activités tirés de contrats avec les clients
- IFRS 16 Locations

L'application de ces normes n'a aucune incidence significative sur les états financiers du Groupe.

▪ IFRS 9 Instruments Financiers

L'analyse de l'incidence d'IFRS 9 sur les actifs et des passifs financiers du Groupe au 31 décembre 2020 est la suivante :

- Classement et évaluation

Les actifs financiers classés en valeur de marché par résultat sous IAS 39 restent dans cette catégorie sous IFRS 9.

Les parts dans les fonds internes auparavant à la juste valeur par option ainsi que les parts dans les fonds externes auparavant en AFS sont sous IFRS9 évalués à la juste valeur par résultat.

Les prêts, les créances et les dettes sur les établissements de crédit et les opérations de pension de titres comptabilisés en « Prêts, créances et dettes » selon IAS 39 sont toujours éligibles au coût amorti selon IFRS 9.

Les passifs financiers évalués en juste valeur par résultat sur option, en l'absence de variation de valeur de marché résultant du risque de crédit propre, ne sont pas impactés sous IFRS 9.

La juste valeur des actifs financiers enregistrée directement en capitaux propres sous IAS 39 est désormais comptabilisée en juste valeur par résultat sous IFRS 9. Ce changement de comptabilisation est lié au non-respect du caractère SPPI des actifs financiers concernés.

- Dépréciation

La méthode simplifiée est appliquée pour comptabiliser les pertes de crédit attendues sur les créances clients comme l'autorise IFRS 9 sans impact financier pour le Groupe. En effet, les provisions pour dépréciation IFRS9 sur les instruments financiers éligibles sont sans impact significatif pour le Groupe.

- Couverture

L'application des dispositions IFRS 9 en matière de comptabilité de couverture n'a aucune incidence sur les états financiers du Groupe compte tenu de l'absence de relation de couverture au sein du Groupe.

■ IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec les clients

Cette norme définit un modèle unique de reconnaissance des revenus s'appuyant sur des principes déclinés en cinq étapes. Ces cinq étapes permettent notamment d'identifier les obligations de prestations distinctes comprises dans les contrats et de leur allouer le prix de la transaction. Les produits relatifs à ces différentes obligations de prestation sont reconnus lorsque celles-ci sont satisfaites, c'est-à-dire lorsque le transfert du contrôle du bien ou du service a été réalisé.

Le prix d'une prestation peut contenir une composante variable.

Les montants variables ne peuvent être enregistrés en résultat que s'il est hautement probable que les montants enregistrés ne donneront pas lieu à un ajustement significatif à la baisse.

■ IFRS 16 Locations

La norme IFRS 16 « Locations » publiée en janvier 2016, remplace la norme IAS 17 « Contrats de location » et ses interprétations relatives à la comptabilisation de tels contrats à compter du 1er janvier 2019.

Le groupe Exane a fait le choix d'utiliser la méthode rétrospective simplifiée qui permet notamment de ne pas retraiter l'information financière passée et de comptabiliser le droit d'utilisation non pas au commencement des baux mais à la date de la première application de la norme.

Le groupe Exane a utilisé les principales mesures de simplification prévues par la norme, en particulier l'absence de constatation d'un droit d'utilisation pour les contrats portant sur des actifs de faible valeur et de courte durée en date de première application et d'appliquer les dispositions de la norme aux contrats identifiés en tant que location conformément à IAS 17 et à IFRIC 4.

La première application de la norme IFRS 16 n'a pas eu d'impact dans les capitaux propres, le Groupe Exane ayant opté pour un droit d'utilisation égal au montant de la dette locative.

La nouvelle définition des contrats de location implique d'une part, l'identification d'un actif et d'autre part, le contrôle par le preneur du droit d'utilisation de cet actif.

Pour le preneur, la norme impose la comptabilisation au bilan de tous les contrats de location sous forme d'un droit d'utilisation sur l'actif loué, enregistré dans les immobilisations et au passif de la comptabilisation d'une dette financière au titre des loyers et des autres paiements à effectuer pendant la durée de location. Le droit d'utilisation est amorti linéairement et la dette financière actuariellement sur la durée du contrat de location.

L'application de la norme se traduit par une augmentation des actifs et passifs liée aux contrats de location qui étaient comptabilisés comme des contrats de location simple. Cet impact provient exclusivement des baux immobiliers d'exploitation (bureaux, siège social) en France et à l'étranger.

Par ailleurs, le compte de résultat est impacté par le remplacement des loyers auparavant comptabilisés de manière linéaire en frais généraux par principalement une augmentation des charges d'amortissement du fait des droits d'utilisation et accessoirement par l'augmentation des charges d'intérêts du fait des dettes de location.

Les taux d'actualisation appliqués aux obligations locatives sont les taux marginaux d'emprunts sur la durée résiduelle des baux.

Les impacts sur les états financiers de la norme IFRS 16 sont présentés au paragraphe 5.6.

2.2. Format de préparation des états financiers

Le Groupe utilise les formats des documents de synthèse IFRS (état de la situation financière, compte de résultat, tableau de variation des capitaux propres, tableau des flux de trésorerie) préconisés par la recommandation ANC n°2017-24 du 2 juin 2017.

Les comptes consolidés ont été établis selon le principe du coût historique, sauf en ce qui concerne les instruments financiers évalués à la juste valeur.

Les états financiers sont présentés en euros, et les montants indiqués sont arrondis au millier d'euros, sauf indication contraire.

2.3. Principes et méthodes comptables

Les actifs et passifs financiers sont traités dans les états financiers selon les dispositions de la norme IFRS 9, telle qu'adoptée par la Commission européenne le 22 novembre 2016.

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes : actifs évalués à la juste valeur par résultat, actifs au coût amorti (prêts et créances), et actifs évalués à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global (OCI). Au 31 décembre 2020, le Groupe ne détient pas d'actifs à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global (OCI).

La classification comptable et l'évaluation des actifs financiers dépendent de deux critères :

– le modèle de gestion de l'entité pour la gestion des actifs financiers,

Le modèle de gestion ou business model représente la manière dont l'entité gère un portefeuille d'actifs donnés pour en retirer des flux de trésorerie. Il reflète la manière dont un groupe d'actifs financiers est géré dans son ensemble afin d'atteindre l'objectif économique fixé. La norme IFRS 9 définit trois modèles de gestion :

- le « modèle de collecte » dont l'objectif est de détenir les actifs contractuels jusqu'à l'échéance afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels.
- le « modèle de collecte et de vente » qui correspond à un modèle de gestion mixte dont l'objectif est atteint à la fois par la perception de flux de trésorerie contractuels et par la vente d'actifs financiers,
- les « autres modèles économiques » qui ne correspondent à aucun des deux modèles précédents. Ces modèles comprennent notamment les activités de trading dans lesquelles les flux de trésorerie des actifs financiers seront réalisés par des cessions. La perception des flux contractuels des actifs n'a qu'un rôle accessoire dans l'atteinte de l'objectif du modèle économique,

– les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier.

Le critère des flux de trésorerie satisfait au classement du coût amorti si les modalités contractuelles de l'actif ou le passif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui sont seulement des remboursements du principal et des versements d'intérêts sur le principal restant dû dans le cadre d'un prêt non structuré ou dit « basique ».

Le Groupe classe ses passifs financiers selon les catégories suivantes : passifs évalués à la juste valeur par résultat et passifs au coût amorti (autres dettes).

▪ Actifs financiers à la juste valeur par résultat

Selon la norme IFRS 9, les actifs financiers à la juste valeur par résultat sont ceux détenus à des fins de transaction et ceux détenus dans le cadre des investissements dans des fonds internes et externes.

Un actif financier est obligatoirement classé dans cette catégorie s'il respecte l'une ou l'autre des conditions suivantes :

- ses flux de trésorerie contractuels ne peuvent être considérés comme constituant un prêt basique (non-respect du critère de remboursement de principal et d'intérêts uniquement, dit critère « SPPI » - *Solely Payment of principal and interest*)
- ses flux de trésorerie répondent au critère « SPPI » mais l'actif financier s'inscrit dans un business model de type « Autres », comprenant notamment les activités de trading dans lesquelles les flux de trésorerie des actifs financiers seront réalisés par des cessions.

Les instruments financiers dérivés sont désignés comme détenus à des fins de transaction, sauf s'ils sont qualifiés de couverture.

Ils sont initialement comptabilisés pour un montant égal à leur valeur de marché le jour de leur entrée au bilan, hors coûts de transaction comptabilisés directement en résultat. En date d'arrêté, ils sont évalués à leur juste valeur et les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat.

▪ Passifs financiers à la juste valeur par résultat

Les passifs financiers évalués à la juste valeur par résultat correspondent :

- soit à des passifs financiers émis dans le cadre d'activités de transaction,
- soit à des passifs financiers désignés à la juste valeur sur option.

Ils sont comptabilisés pour un montant égal à leur valeur de marché le jour de leur entrée au bilan. Les coûts de transaction sont comptabilisés directement en résultat. En date d'arrêté, ils sont évalués à leur juste valeur, et les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat.

▪ Actifs et passifs financiers au coût amorti

Les actifs et les passifs évalués au coût amorti répondent à deux critères :

- le respect du critère SPPI
- et une compatibilité avec le modèle de gestion « collecte »

Cette catégorie inclut notamment les opérations de mise et de prise en pension comptabilisées en prêts et créances sur établissement de crédit et dettes envers les établissements de crédit.

2.3.1. Titres et prêts et créances

▪ Opérations de prêts / emprunts de titres

Les titres empruntés avec garantie de titres sont inscrits distinctement en « Actifs financiers à la juste valeur par résultat ». Parallèlement, la dette de titres envers le prêteur est enregistrée au passif en « Passifs financiers à la juste valeur par résultat ». Lors des arrêts, ces deux sous-comptes du portefeuille sont réévalués au cours du marché.

Les titres prêtés avec garantie espèces ou pensions ne donnent pas lieu à la dé-comptabilisation au bilan. De manière symétrique, les titres empruntés ne donnent pas lieu à leur comptabilisation au bilan.

La créance sur le prêteur ou la dette sur l'emprunteur est enregistrée en « Dépôts versés ou reçus sur prêts/emprunts de titres » sous la rubrique « Prêts et créances » appropriée. Elle ne fait l'objet d'aucune réévaluation en date d'arrêté.

■ Prêts et créances

Les prêts et créances sont les actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif, à l'exception de ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou dans un avenir proche, qui doivent être classés comme détenus à des fins de transaction.

Les « Prêts et créances sur les établissements de crédit » et « Prêts et créances sur la clientèle » sont enregistrés à leur prix d'acquisition équivalent à la juste valeur de marché, frais de transaction inclus, et, par la suite, au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif ajusté au titre de la dépréciation pour risque de crédit.

■ Évaluation des titres

Les titres à revenu variable et à revenu fixe (actions, parts d'OPCVM, autres titres à revenu variable et titres à revenu fixe) appartenant au portefeuille de titres de transaction et d'investissement en fonds sont évalués :

- sur la base du dernier cours connu pour les valeurs cotées sur un marché actif et liquide à la date d'arrêté comptable,
- en utilisant un modèle d'évaluation (basé sur des données observables ou non) en l'absence de cotation.

■ Date d'enregistrement des titres

Catégorie comptable	Date de comptabilisation
Titre en valeur de marché par résultat	Date de négociation
Opérations de pensions	Date de règlement/livraison
Vente de titres empruntés	Date de règlement/livraison

■ Dettes sur les établissements de crédit et dettes sur la clientèle

Les « Dettes sur les établissements de crédit » et « Dettes sur la clientèle » sont enregistrées à leur juste valeur à l'origine, frais de transaction inclus, et, par la suite, au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

■ Distinction dettes / capitaux propres

Un instrument de dette ou un passif financier constitue une obligation contractuelle :

- de remettre des liquidités ou un autre actif financier,
- d'échanger des instruments dans des conditions potentiellement défavorables au Groupe.

Un instrument de capitaux propres est un contrat mettant en évidence un intérêt résiduel dans une entreprise après déduction de toutes ses dettes (actif net).

Les instruments financiers émis par le Groupe sont considérés comme des instruments de capitaux propres dès lors que le Groupe n'a aucune obligation de verser de la trésorerie, ni d'échanger un nombre fixe de ses actions propres contre un montant fixe de trésorerie.

Le Groupe n'a pas émis d'instruments financiers composés à la fois d'une composante dette et d'une composante capitaux propres.

2.3.2. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont des instruments financiers ou autres contrats présentant les trois caractéristiques suivantes :

- leur valeur varie en fonction de la variation d'un taux d'intérêt, du prix d'un instrument financier, du prix d'une marchandise, d'un cours de change, d'un indice de prix ou de taux, d'une notation ou d'un indice de crédit, ou d'une autre variable spécifiée appelée le « sous-jacent » ;
- ils ne requièrent aucun investissement net initial ou qu'un investissement net initial inférieur à celui qui serait nécessaire pour d'autres types de contrats dont on pourrait attendre des comportements similaires face à l'évolution des facteurs du marché ;
- leur règlement se fait à une date future.

Ils sont enregistrés au bilan en date de négociation pour leur juste valeur à l'origine de l'opération. Ils sont soit achetés ou vendus à des fins de transaction, soit mis en place dans le cadre d'opérations de couverture.

En date d'arrêté comptable, ces dérivés sont évalués à leur juste valeur et les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat.

■ Évaluation des instruments dérivés

Opérations conditionnelles sur instruments financiers à terme

- Marchés organisés

Les primes correspondant aux opérations d'achat et de vente d'options réalisées sur les marchés organisés sont présentées distinctement à l'actif et au passif du bilan. À la date d'arrêté comptable, ces instruments sont évalués au dernier cours publié par les sociétés de compensation ou par des courtiers. Les écarts d'évaluation sont comptabilisés au compte de résultat en charges ou en produits.

Pour neutraliser l'impact en résultat des décalages de prix injustifiés pouvant survenir à la clôture des marchés, l'écart entre le prix de compensation et le prix théorique de l'instrument, calculé à partir d'un modèle interne et de paramètres de marché homogènes pour l'ensemble des opérations, est comptabilisé en résultat latent. Ce prix fait l'objet d'une validation formelle par le Contrôle des Risques.

- Marchés de gré à gré

Les primes correspondant aux opérations d'achat et de vente d'options de gré à gré sont présentées distinctement à l'actif et au passif du bilan. La variation de valeur des options est directement inscrite en résultat.

L'évaluation des instruments financiers est effectuée par référence à une valeur fondée sur des modèles internes en l'absence de marchés organisés. Cette évaluation fait l'objet d'une validation formelle par le Contrôle des Risques.

Opérations fermes sur instruments financiers à terme

- Marchés organisés

Les marges positives ou négatives constatées sur les opérations dénouées ou en cours réalisées sur les marchés de futures sont comptabilisées en résultat.

Pour neutraliser l'impact en résultat des décalages de prix injustifiés pouvant survenir à la clôture des marchés, l'écart entre le prix de compensation et le prix théorique de l'instrument, calculé à partir d'un modèle interne et de paramètres de marché homogènes pour l'ensemble des opérations, est comptabilisé en résultat latent. Ce prix fait l'objet d'une validation formelle par le Contrôle des Risques.

- Marchés de gré à gré

L'évaluation des instruments financiers est effectuée par référence à une valeur fondée sur des modèles internes en l'absence de marchés organisés. Cette évaluation fait l'objet d'une validation formelle par le Contrôle des Risques.

■ Produits dérivés structurés et prise en compte des marges à l'origine sur les instruments financiers structurés

Selon la norme IFRS9, la constatation dès l'origine en résultat des marges sur les produits structurés n'est possible qu'à la condition que ces instruments financiers puissent être évalués de manière fiable dès leur initiation. Cette condition n'est respectée que si ces instruments sont évalués en fonction de cours constatés sur un marché actif, ou en fonction de modèles internes « standards » utilisant des données de marché observables.

Certains produits structurés, généralement construits sur mesure, peu liquides ou d'échéances longues, sont valorisés à l'aide de modèles développés par l'entreprise et de paramètres pour partie non observables sur les marchés de référence.

Lorsque la valorisation est basée sur des données non observables et/ou des modèles non standards, la marge initiale dégagée lors du placement de ces produits structurés n'est pas considérée comme définitivement acquise ; elle est alors différée et étalée en résultat sur la durée d'inobservabilité anticipée des modèles ou des paramètres de valorisation.

2.3.3. Comptes de régularisation actifs, passifs et divers

Les comptes de règlement relatifs aux opérations de marché comprennent principalement les comptes de négociation et de règlement enregistreur, à la contre-valeur euro et au cours historique, des négociations de titres effectuées pour le compte d'intermédiaires, sociétés de bourse, institutions financières ou établissements de crédit, dont les opérations de règlement et de livraison ne sont pas encore dénouées.

Les comptes d'achat et de vente, enregistreur les opérations libellées en euros d'une même contrepartie ainsi que les comptes courants, font l'objet d'une compensation. Les comptes d'achat et de vente, enregistreur les opérations libellées en devises d'une même contrepartie, font l'objet d'une autre compensation.

Ces comptes comprennent également les opérations sur titres, coupons et OST, non encore dénouées avec ces mêmes intermédiaires.

2.3.4. Provisions

Une provision est constituée lorsque :

- le Groupe est tenu par une obligation légale ou implicite découlant d'événements passés,
- il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation,
- le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Les provisions enregistrées au passif du bilan du Groupe couvrent les engagements sociaux et les divers risques potentiels.

Le montant comptabilisé en provisions est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation. Ces estimations sont, le cas échéant, actualisées dès lors que l'effet est significatif.

2.3.5. Comptabilisation des charges et des produits

■ Marge d'intérêts

Le Groupe présente sous les rubriques « Intérêts et produits assimilés » et « Intérêts et charges assimilés » la rémunération des comptes ordinaires, des prêts et emprunts financiers, des collatéraux OTC ainsi que des dépôts dans le cadre des opérations de prêt/emprunt de titres.

■ Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

Les gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat recouvrent les éléments de résultat afférents aux instruments financiers gérés au sein d'un portefeuille de transaction et aux instruments financiers que le Groupe a désignés comme évaluable à la juste valeur par résultat.

En date d'arrêté, ils sont évalués à leur juste valeur et les variations de juste valeur sont présentées en résultat ainsi que les dividendes des titres à revenu variable et les plus ou moins-values de cession réalisées sous la rubrique « Gains ou pertes nets sur les instruments financiers à la juste valeur par résultat » au compte de résultat.

2.3.6. Traitement des immobilisations

■ Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition, diminuées de l'amortissement cumulé et, si nécessaire, d'une dépréciation pour perte de valeur. L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire en fonction de leur durée d'utilisation estimée.

Les charges d'entretien et de réparation sont imputées aux résultats dans l'exercice au cours duquel elles sont encourues. Les dépenses permettant d'augmenter les avantages économiques futurs liés aux immobilisations corporelles sont immobilisées et amorties.

Les immobilisations corporelles d'exploitation sont utilisées à des fins de production de services, ou administratives et elles incluent les droits d'utilisation relatifs aux baux immobiliers d'exploitation (bureaux, siège social).

Le tableau suivant présente les différents modes d'amortissement appliqués par le Groupe, ainsi que leur durée d'utilité au 31 décembre 2020.

Nature de l'immobilisation	Mode et durée d'amortissement
Logiciels	Linéaire 3 à 8 ans
Matériel informatique	Linéaire 3 ans
Téléphonie	Linéaire 5 ans
Mobilier de bureau	Linéaire 5 ans / durée de bail
Agencements	Linéaire 5 ans / durée de bail

▪ Logiciels

Les coûts liés à l'acquisition de licences sont inscrits à l'actif sur la base des coûts encourus pour acquérir et pour mettre en service les logiciels concernés. Ces coûts sont amortis sur la durée d'utilité estimée des logiciels.

Les logiciels développés en interne, lorsqu'ils remplissent les critères d'immobilisation, sont immobilisés pour leur coût direct de développement qui inclut les dépenses et les frais de personnel directement affectables au projet.

Les coûts de maintenance des logiciels sont enregistrés en charges au compte de résultat lorsqu'ils sont encourus.

En revanche, les dépenses qui participent à l'amélioration des fonctionnalités du logiciel ou contribuent à en allonger sa durée de vie sont portées en augmentation du coût d'acquisition ou de confection initial.

2.3.7. Contrats de location

Les différentes sociétés du Groupe sont le preneur de contrats de location.

Les contrats de location conclus par le Groupe à l'exception des contrats d'une durée inférieure ou égale à 12 mois et des contrats de faible valeur sont comptabilisés au bilan à l'actif en tant que droits d'utilisation et au passif en dettes financières au titre des loyers et autres paiements liés pendant la durée de la location. Le droit d'utilisation est amorti linéairement et la dette financière est amortie actuariellement sur la durée du contrat de location.

Les principales hypothèses utilisées dans l'évaluation des droits d'utilisation et dettes de location sont les suivantes :

- les durées de location correspondent à la période non résiliable des contrats, complétée le cas échéant des options de renouvellement dont l'exercice est jugé raisonnablement certain,
- les taux d'actualisation utilisés pour calculer le droit d'utilisation et la dette de location sont déterminés pour chaque actif en fonction du taux marginal d'endettement des preneurs à la date de signature.

2.3.8. Impôts courants et différés

Conformément à la norme IAS 12, l'impôt sur le bénéfice comprend tous les impôts assis sur le résultat, qu'ils soient exigibles ou différés.

La norme définit l'impôt exigible comme le montant des impôts sur le bénéfice payable/récupérable au titre du bénéfice imposable ou de la perte fiscale d'un exercice.

Les taux et règles applicables pour déterminer la charge d'impôt exigible sont ceux en vigueur dans chaque pays d'implantation des sociétés du Groupe.

Des impôts différés sont comptabilisés lorsque des différences temporelles existent entre les valeurs comptables des actifs et passifs du bilan consolidé et leurs valeurs fiscales.

Les impôts différés actifs et passifs sont évalués selon la méthode du report variable au taux d'impôt dont l'application est présumée sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôts et réglementations fiscales qui ont été adoptés ou le seront avant la date de clôture de la période. Ils ne font pas l'objet d'un calcul d'actualisation.

Les actifs d'impôts différés sont constatés pour toutes les différences temporelles déductibles dans la mesure où il est probable que l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces différences temporelles pourront être imputées.

Les impôts différés sont comptabilisés comme un produit ou une charge d'impôt dans le compte de résultat, à l'exception des impôts différés afférents aux gains ou pertes latents directement comptabilisés sur les capitaux propres.

2.3.9. Avantages du personnel

Le Groupe comptabilise le montant de ses engagements de retraite et autres avantages à long terme en application des dispositions de la norme IAS 19 révisée.

▪ Régimes à cotisations définies

Les régimes à cotisations définies sont ceux pour lesquels le Groupe verse des cotisations à des organismes extérieurs qui le libèrent de toute obligation ultérieure. Il n'existe aucun passif actuariel à ce titre. Les cotisations versées sont comptabilisées en charges sur l'exercice.

▪ Régimes à prestations définies : engagements en matière de retraite, de préretraite et d'indemnités de fin de carrière

Les régimes à prestations définies désignent les régimes pour lesquels le Groupe s'engage formellement ou par obligation implicite sur un montant ou un niveau de prestations. Ces régimes à prestations définies donnent lieu à constitution de provisions.

À chaque arrêté, les engagements au titre de ces régimes sont évalués en fonction d'un ensemble d'hypothèses actuarielles, financières et démographiques et en appliquant la méthode des unités de crédit projetées. Cette méthode consiste à affecter, à chaque année d'activité du salarié, une charge correspondant aux droits acquis sur l'exercice.

Les écarts actuariels résultant de révisions d'hypothèses et des ajustements liés à l'expérience se rapportant aux avantages postérieurs à l'emploi sont comptabilisés en « Autres éléments du résultat global » et présentés au bilan pour leur montant net d'impôt dans la rubrique de capitaux propres « Gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres » ; ils ne sont pas recyclables au compte de résultat.

Les écarts actuariels se rapportant aux autres avantages du personnel à long terme (médailles du travail) sont comptabilisés au compte de résultat.

▪ Rémunérations différées

Les rémunérations différées sont provisionnées dans les comptes de l'exercice au titre duquel elles sont engagées.

2.4. Principes et méthodes de consolidation

2.4.1. Périmètres et méthodes de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les comptes d'Exane et ceux des filiales françaises et étrangères pour lesquelles le Groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles, pouvoir s'accompagnant généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote.

Les méthodes de consolidation sont fixées respectivement par les normes IFRS 10, IAS 28 et 31. Elles résultent de la nature du contrôle exercé par Exane sur les entités consolidables. Elles sont les suivantes :

▪ Intégration globale

Les entreprises contrôlées par le Groupe sont consolidées par intégration globale. Le Groupe exerce le contrôle sur une filiale lorsque ses relations avec l'entité l'exposent ou lui donnent droit à des rendements variables et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il exerce sur cette dernière.

Le Groupe possède le contrôle exclusif d'une filiale lorsqu'il est en mesure de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin de bénéficier de ses activités. Le contrôle exclusif est présumé exister lorsque le Groupe détient, directement ou indirectement, plus de la moitié des droits de vote de la filiale. La part des minoritaires dans les résultats et les réserves est présentée de manière distincte au bilan.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé.

L'intégration globale consiste à substituer à la valeur des titres chacun des éléments d'actif et de passif de chaque filiale. La part des intérêts minoritaires dans les capitaux propres et dans le résultat apparaît distinctement dans la situation financière et au compte de résultat consolidés.

▪ Cas particulier des OPCVM

Les OPCVM gérés par les sociétés de gestion contrôlées par le Groupe et les sociétés de gestion externes sont consolidés par intégration globale dès lors que le taux de détention dans ces OPCVM est supérieur ou égal à 50 % des parts. Les participations dans les OPCVM du Groupe détenues à moins de 50 % sont enregistrées à la juste valeur par résultat sur option. En cas de taux de détention compris entre 20 % et 50 %, une analyse de l'applicabilité des critères de consolidation définis par la norme IFRS 10 est réalisée.

2.4.2. Date de clôture des comptes

Les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation ont été consolidées sur la base des comptes établis au 31 décembre 2020.

2.4.3. Retraitements et éliminations

▪ Élimination des opérations réciproques

Les soldes réciproques résultant d'opérations réalisées entre sociétés consolidées du Groupe ainsi que les opérations elles-mêmes, y compris les produits, les charges et les dividendes, sont éliminés. Les méthodes comptables des filiales ont été alignées sur celles du Groupe.

▪ Conversion des états financiers des filiales étrangères

Les états financiers du Groupe sont présentés en euros, devise fonctionnelle d'Exane. Cependant, chaque entité du Groupe détermine sa propre devise fonctionnelle et enregistre ses opérations au regard de cette devise.

Les états financiers annuels des sociétés étrangères dont la devise fonctionnelle n'est pas l'euro (i.e. Exane Incorporated) sont convertis en euros sur la base du taux de change en vigueur à Paris à la date de clôture pour les postes de bilan, et sur la base des taux de change moyens pour les postes du compte de résultat.

Les éventuels écarts de conversion dégagés sont enregistrés dans les capitaux propres. Ils intègrent, d'une part, les écarts de conversion calculés sur la situation nette d'ouverture et, d'autre part, l'écart entre la conversion des produits et des charges au taux moyen et la conversion des actifs et passifs au cours de clôture.

La situation nette d'Exane Incorporated a fait l'objet d'une couverture de change parfaite (relation de couverture efficace). Le résultat de change dégagé sur l'opération de couverture est lui aussi enregistré en capitaux propres et compense tout ou partie de l'écart de conversion apparaissant lors de la consolidation de la filiale Exane Incorporated.

Un impôt différé sur ce traitement est constaté puisqu'il a pour effet de générer une différence entre le résultat comptable et le résultat fiscal.

2.4.4. Evolution du périmètre de consolidation de l'exercice

Le périmètre de consolidation du Groupe Exane au 31 décembre 2020 est le suivant :

Sociétés	Pays	Méthode	31/12/20		31/12/19	
			% d'intérêt	% de capital	% d'intérêt	% de capital

Exane SA	France	IG	100	100	100	100
Exane Derivatives	France	IG	100	100	100	100
Exane Asset Management	France	IG	77	77	75,5	75,5
Exane Derivatives Gérance	France	IG	100	100	100	100
Exane Finance	France	IG	100	100	100	100
Ellipsis Asset Management	France	IG	100	100	100	100
Ellipsis Asset Management Suisse	Suisse	IG	100	100	100	100
Ixios Asset Management	France	IG	100	100	100	100
Exane Participations	France	IG	100	100	100	100
Exane Solutions Luxembourg (créée le 19 août 2020)	Luxembourg	IG	100	100	-	-
Exane Incorporated	États-Unis	IG	100	100	100	100

3. Jugements et estimations utilisés dans la préparation des états financiers

La préparation des états financiers du Groupe exige des responsables des métiers et des fonctions du Groupe la formulation d'hypothèses et la réalisation d'estimations qui se traduisent dans la détermination des produits et des charges du compte de résultat comme dans l'évaluation des actifs et passifs du bilan et dans la confection des notes annexes qui leur sont relatives. Cet exercice suppose que les responsables concernés fassent appel à l'exercice de leur jugement et utilisent les informations disponibles à la date d'élaboration des états financiers pour procéder aux estimations nécessaires. Les résultats futurs définitifs des opérations pour lesquelles les responsables du Groupe ont recouru à des estimations peuvent à l'évidence s'avérer différents de celles-ci et avoir un effet significatif sur les états financiers.

Les estimations et les jugements, qui sont continuellement mis à jour, sont fondés sur les informations historiques et sur d'autres facteurs notamment les anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations comptables qui nécessitent la formulation d'hypothèses sont utilisées principalement dans les cas suivants :

- détermination de la juste valeur d'instruments financiers non cotés sur des marchés organisés et utilisation de modèles internes pour leur valorisation intégrant des données observables ou non observables,
- détermination de la juste valeur d'instruments financiers non cotés reposant sur des techniques d'évaluation intégrant des paramètres non observables. Ils sont classés en « Instruments financiers à la juste valeur par résultat » à l'actif ou au passif,
- détermination des montants destinés à couvrir les engagements sociaux, les dépréciations de créances, les provisions pour risques et charges.

3.1. Classification des paramètres entre « Observables » et « Non observables »

La classification des paramètres entre « Observables » et « Non observables » fait l'objet d'une validation et d'un suivi par le Contrôle des Risques. Les paramètres sont jugés observables si des données indépendantes du Front Office sont fournies, à partir de sources régulières. La validation de la pertinence des données est effectuée par le Contrôle des Risques.

Certains produits complexes dont la valorisation requiert par exemple des paramètres de corrélation ou de volatilité non directement comparables à des données de marché, peuvent être classés en non observables.

La maturité de certains de ces instruments intervient aussi dans la classification dans cette catégorie « Non observables ».

Les instruments concernés sont pour l'essentiel des produits dérivés actions multi sous-jacents, des produits de change et de commodities.

Comme indiqué dans la note relative aux principes comptables, seuls les produits dont les modèles de valorisation intègrent uniquement des paramètres observables voient leur marge reconnue comptablement en résultat dès leur mise en place.

3.2. Engagements sociaux

L'évaluation des engagements sociaux tient compte d'hypothèses de taux d'actualisation, d'hypothèses démographiques, de départs anticipés, d'augmentation de salaires et de charges sociales.

3.3. Dépréciation de créances

Lorsque le risque de non recouvrement est avéré ou qu'une probabilité de défaut est estimée, une dépréciation du poste « Prêts et créances » est réalisée.

3.4. Provisions

L'évaluation des provisions peut également faire l'objet d'estimations.

4. Exposition aux risques

L'activité du Groupe Exane s'organise en quatre lignes métiers :

- Actions (Recherche, Vente et Exécution),
- Dérivés (Recherche, Vente, Exécution, Trading et Structuration),
- Gestion d'Actifs avec les filiales Exane AM, Ellipsis AM et Ixios AM,
- et la fonction holding investie en fonds internes (« Seed Money ») et externes et gérant les fonds propres, le financement et la liquidité du Groupe.

Ces lignes métiers exposent le Groupe à différentes natures de risques selon le tableau suivant :

Lignes métiers	Marché	Crédit / Contrepartie	Règlement	Liquidité	Opérationnel
Recherche Actions					X
Vente et exécution Actions	X		X	X	X
Recherche Dérivés					X

Vente et exécution Dérivés			X		X
Trading Dérivés	X	X		X	X
Investissement en fonds	X			X	X
Asset Management	X			X	X

La Vente et l'Exécution Actions portent du risque de marché, du risque de liquidité et du risque de règlement/livraison sur ses activités de facilitation et d'ECM (Equity Capital Market).

Le Trading Dérivés porte une part importante de risque de marché et une part prépondérante de risque de crédit/contrepartie et de risque de liquidité du Groupe. Il correspond exclusivement à une activité tournée vers la clientèle et à la tenue de marché.

4.1. Dispositif de suivi des risques financiers

Le département du Contrôle des Risques est rattaché au Directeur Général Délégué d'Exane SA en charge des fonctions centrales. Ses principales missions sont :

Pour le risque de marché :

- la définition et la mesure des indicateurs de risque,
- la fixation des limites, le suivi des dépassements, la gestion des autorisations de dépassement,
- la validation des modèles de pricing,
- la validation des produits et de leur représentation dans le système de gestion,
- la validation des paramètres de valorisation,
- le calcul et le suivi de l'exigence en fonds propres réglementaires au titre du risque de marché (sur la base de la méthode standard).

Pour le risque de contrepartie :

- la validation de l'entrée en relation avec tout nouveau tiers (donneur d'ordres, apporteur d'affaires, distributeur, contrepartie d'OTC...),
- l'attribution d'un rating interne,
- le suivi quotidien des engagements et des limites,
- le calcul et le suivi de l'exigence en fonds propres réglementaires au titre du risque de contrepartie (sur la base de la méthode standard).

Pour le risque de liquidité :

- le suivi quotidien des consommations de trésorerie par métier,
- la définition et le suivi des limites sur le risque de liquidité,
- le contrôle du coussin interne de liquidité et d'actifs liquides.

Le département du Contrôle des Risques effectue pour l'ensemble des risques financiers, le reporting de son activité et des résultats de ses contrôles auprès du Comité des Risques Groupe, du Comité Exécutif Groupe et du Conseil d'Administration.

4.1.1. Risques de marché

Cinq types de mesures d'évaluation des risques de marché sont effectués quotidiennement :

- un calcul des exigences de fonds propres selon la méthode standard de la réglementation bancaire,
- un calcul issu d'un modèle propriétaire de stress scénario appelé Allocation Interne en Capital (AIC),
- une Value-at-Risk (VaR) courante et une VaR stressée calculées chacune sur une fenêtre de 250 scénarios de variations quotidiennes des paramètres de marché conformément à la méthode du modèle interne,
- des scénarios de stress historiques et hypothétiques répondant aux exigences du modèle interne,
- Une large gamme de mesures de sensibilités (grecques) évaluée par rapport aux divers paramètres de marché.

Le calcul d'AIC retient le pire scénario pour chaque périmètre étudié en se basant sur des évolutions brutales, simultanées ou non, des taux, des cours des sous-jacents, des volatilités, du crédit, des corrélations et des dividendes. À ces calculs s'ajoutent des risques de décorrélation des actifs entre eux.

Trading Dérivés

Le Métier Dérivés est exercé au sein de l'entité Exane Derivatives. Celui-ci est organisé par activité en fonction des profils de risque produits et s'articule autour de quatre unités internes :

- Le Trading Linéaire regroupe l'ensemble des activités de Trading sur produits dérivés de type linéaire du Groupe à savoir :
 - La tenue de marché sur des produits Delta One dont le prêt emprunt de titres, les swaps de performance (« total return swap » et total return future), le repo titres, forward/futures sur indices (y compris sectoriels) et sur dividendes ainsi que les EFPs (Exchange For Physical),
 - La structuration de produits sur différents sous-jacents dans le cadre d'une activité de tenue de marché, principalement structurés Delta One sous la forme de certificats émis par Exane Finance ou Exane Solutions (Luxembourg) SA, ces produits peuvent également être réalisés sous la forme de swap ;
- Le Trading Non Linéaire regroupe l'ensemble des activités de Trading sur produits dérivés optionnels du Groupe :
 - La tenue de marché sur des produits optionnels dont les options sur indices et actions, les mini futures, les produits structurés sur actions, indices, change ou commodities.
- La Centrale de Trésorerie assure la gestion de l'inventaire titres et cash au niveau du Groupe via la couverture du risque de règlement/livraison et des obligations réglementaires sur les ventes à découvert via des prêts/emprunts de titres, puis le suivi et la couverture des besoins de refinancement du Groupe via des opérations de financement.
- L'Intermédiation Structurés consiste en la fourniture de service d'investissement à la clientèle au travers d'un service de négociation d'instruments structurés.

Au titre de son activité, cette unité fournit les services d'investissement et les services connexes en se portant partie à des opérations sur des instruments financiers dans le but de répondre aux besoins de couverture, de financement ou d'investissement de ses clients.

L'objectif de ces activités est de dégager une marge de placement et de négociation en minimisant les sensibilités des positions aux paramètres de marché par une gestion dynamique et proactive des risques.

Exécution et marché primaire Actions

Le métier Actions propose une offre complète de services d'exécution aux clients sur les marchés des actions et ETFs listés sur les marchés européens. Les principales activités proposées sont :

- « High touch » collecte électroniquement ou à la voix les ordres des clients. Les traders en assurent l'exécution en utilisant principalement les algorithmes d'exécution interne.
- Electronic Trading collecte électroniquement les ordres des clients. Ces ordres seront automatiquement exécutés sur le marché ou via un algorithme d'exécution, sur la base d'instructions prédéfinies par le client ;
- Program Trading collecte des ordres sur des paniers d'actions et en assure l'exécution en utilisant principalement les algorithmes d'exécution internes.

Dans certains cas, l'exécution peut se faire avec prise de risque par le Groupe au titre de l'activité de Facilitation (sur actions et ETF). Ces dernières consistent à fournir aux clients internes et externes des prix fermes, à se porter contrepartie des ordres des clients et à les déboucler dans le marché soit en direct (DMA), soit en utilisant des algorithmes d'exécution ou des algorithmes de trading (CRB).

L'objectif de ces activités est de capter des commissions d'exécutions en minimisant les pertes subies sur les positions prises dans le cadre de l'offre de liquidité à la clientèle.

L'activité ECM fournit une prestation sur des opérations de placement originées par les équipes de BNP Paribas, pour lesquelles Exane apporte une expertise en matière de recherche, sa capacité de distribution et dans certains cas une garantie partielle de placement.

Investissement en fonds

L'investissement en fonds est effectué :

- majoritairement en Seed Money dans des fonds gérés par Exane AM et Ellipsis AM. Les investissements du Seed Money sont suivis en transparence par le département du Contrôle des Risques, c'est-à-dire que l'ensemble des indicateurs de risque sont calculés directement sur les actifs composant le fonds, et,
- dans un nombre limité de fonds externes (un au 31 décembre 2020).

Le Groupe Exane se conforme aux critères inscrits dans la Loi n°2013-672 du 26 juillet 2013 de Séparation et de Régulation des Activités Bancaires.

4.1.2. Risque de crédit / contrepartie

Le risque de crédit est présent dans toutes les positions sur titres de propriété et instruments de dette via le risque émetteur. Ces positions sont encadrées en risque de marché.

Le risque de contrepartie provient :

- dans le cadre du trading, des opérations de gré à gré (OTC) de couverture établies face à des contreparties bancaires ;
- des opérations OTC pour des clients bénéficiant d'autorisations internes spécifiques pour traiter ce type de transactions ;
- des swaps de couverture des émissions originées ; ces émissions originées sont effectuées par des organismes financiers à rating élevé ;
- des opérations de prêt/emprunt de titres dans le cadre des opérations du trading mais aussi de l'intermédiation pour répondre aux règles de fonctionnement des marchés ; et
- dans le cadre de l'intermédiation, des transactions sur titres à dénouement en franco.

Chaque tiers est encadré par une limite portant sur le cumul des expositions en risque émetteur et en risque de contrepartie. Le risque de contrepartie se compose d'un risque courant et d'un risque potentiel estimé à partir des mêmes scénarii que ceux utilisés dans l'AIC.

Dans le cadre de l'application d'IFRS 13, un ajustement de valeur est effectué sur les instruments financiers négociés de gré à gré afin de tenir compte de la qualité de crédit des contreparties lorsque l'espérance de la juste valeur des instruments est positive (CVA), et de la qualité de crédit d'Exane lorsque l'espérance de la juste valeur des instruments est négative (DVA).

Opérations sur instruments dérivés

Le montant total des notionnels des instruments dérivés de transaction s'établit à 27 396 millions d'euros au 31 décembre 2020.

Le montant notionnel des instruments financiers dérivés ne constitue qu'une indication de volume de l'activité du Groupe sur les marchés d'instruments financiers et ne reflète pas les risques de marché attachés à ces instruments.

Les positions sur instruments financiers à terme sont contractées sur différents marchés pour des besoins de couverture des actifs et passifs et de gestion de positions.

Leur répartition par durée restante à courir est la suivante :

En milliers d'euros	31/12/20				31/12/19			
	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Opérations fermes	9 301 141	5 566 537	3 693 604	41 000	14 094 125	9 331 450	4 590 427	172 248
Marchés organisés	5 488 222	3 113 960	2 374 262		10 109 488	7 132 522	2 973 456	3 509
Contrats de taux	3 723 344	1 531 150	2 192 194		6 807 631	3 866 972	2 940 660	
Contrats sur indices	1 293 712	1 117 369	176 343		1 972 808	1 945 065	24 234	3 509
Contrats sur valeurs mobilières	457 595	451 870	5 725		1 323 170	1 314 607	8 563	
Contrats sur commodities	13 570	13 570			5 878	5 878		
Marchés de gré à gré	3 812 920	2 452 577	1 319 342	41 000	3 984 638	2 198 928	1 616 971	168 739
Swaps d'indices	579 762	313 931	252 831	13 000	999 189	566 579	420 610	12 000
Swaps sur valeurs mobilières	2 107 276	1 718 038	381 238	8 000	948 899	604 506	344 393	
Swaps de taux	1 007 750	348 172	639 577	20 000	1 577 743	596 273	842 534	138 936
Swaps de devises	86 303	68 746	17 556		429 056	406 819	4 434	17 803
Swaps sur commodities	28 140		28 140		5 000		5 000	
Contrats sur change	3 690	3 690			24 752	24 752		

Opérations conditionnelles	18 095 539	14 470 434	3 623 968	1 138	41 324 244	33 787 283	7 523 344	13 617
Marchés organisés	16 623 728	13 541 050	3 082 295	383	38 767 972	32 420 383	6 333 972	13 617
Options de taux	10 839		10 839					
Options sur indices	4 416 398	3 540 756	875 259	383	17 702 151	15 283 842	2 404 692	13 617
Options sur valeurs mobilières	12 161 147	9 964 950	2 196 198		21 062 029	17 132 748	3 929 281	
Options sur commodities	31 485	31 485			3 793	3 793		
Options sur devises	3 860	3 860						
Marchés de gré à gré	1 471 811	929 383	541 673	755	2 556 271	1 366 900	1 189 372	
Credit default swaps	61 979	4 075	57 904		136 474	58 969	77 505	
Options sur indices	240 228	227 379	12 094	755	401 782	351 221	50 561	
Options sur taux	40 596	23 500	17 096		5 000		5 000	
Options sur valeurs mobilières	1 127 379	672 800	454 579		1 911 836	882 634	1 029 202	
Options sur commodities	1 630	1 630						
Options sur devises					101 180	74 076	27 104	
Total	27 396 681	20 036 971	7 317 572	42 138	55 418 369	43 118 733	12 113 771	185 865

4.1.3. Risque de règlement

Le risque de règlement résulte des activités d'intermédiation Cash et Dérivés. Il est estimé de la façon suivante :

- un risque spécifique à 1 jour, 2 jours et 3 jours pour un tiers donné et un titre donné à régler/livrer ; et
- un risque général à 1 jour, 2 jours et 3 jours calculé sur l'ensemble des opérations à dénouer pour un tiers donné.

Des limites sont attribuées au titre du risque spécifique et au titre du risque général en fonction de la notation interne du tiers.

4.1.4. Risque de liquidité

Le risque de liquidité et de refinancement est suivi dans le cadre d'une politique de liquidité validée par la Direction Générale. L'objectif est de maintenir des ressources disponibles suffisantes, notamment au travers de la part disponible de la ligne de financement BNP Paribas, afin de couvrir les besoins des activités et de faire face à d'éventuelles crises de liquidité.

Le Groupe a entrepris en 2018 de modifier ses agréments afin d'exercer toutes ses activités en tant qu'entreprises d'investissement. Dorénavant, la constitution d'un coussin réglementaire d'actifs liquides selon les conditions exposées dans la CRR (respect d'un ratio LCR supérieur à 100 %) n'est plus applicable au Groupe.

Le Groupe dispose toutefois d'un dispositif de contrôle encadré par une politique de tolérance au risque de liquidité conformément à la CRD IV :

- coussin interne de liquidité ; coussin d'actifs liquides égal à 3 mois de frais généraux fixes et part non tirée des lignes de financement ;
- des limites sur les indicateurs de trésorerie et sur la consommation de trésorerie par les Métiers ;
- comité de Gestion Financière encadrant la gestion de la liquidité.

4.1.5. Contrôle de valorisation

Le mode de valorisation des instruments en position, qu'ils soient cotés sur un marché organisé ou négociés de gré à gré, est validé par le Contrôle des Risques.

Les instruments valorisés sur une cotation de marché sont :

- actions et assimilées (CFD, ADR, CI...),
- trackers, fonds,
- contrats futures sur commodities.

Les instruments valorisés à l'aide d'un modèle sont :

- contrats futures sur indices et sur taux,
- options listées,
- options OTC vanilles et exotiques,
- obligations convertibles,
- émissions structurées (warrants, EMTN...),
- swaps de taux,
- swaps de performance.

Pour ces instruments, le Contrôle des Risques valide en particulier :

- les modèles de valorisation,
- les paramètres utilisés par ces modèles.

Pour certains instruments exotiques, les modèles et les paramètres ne peuvent être validés par des observations de marché. Dans ce cas, en accord avec les normes IFRS, la marge initiale de l'opération est réservée et amortie linéairement jusqu'à ce que l'instrument rentre dans la zone d'observabilité de son modèle et de ses paramètres.

4.2. Dispositif de suivi des risques opérationnels

Le dispositif de Contrôle Permanent et Risque Opérationnel est dirigé par le Directeur des Risques et du Contrôle Permanent, également coordinateur du Contrôle Permanent du Groupe, rattaché au Directeur Général Délégué d'Exane SA en charge des fonctions centrales. Ce dispositif s'appuie sur le réseau des correspondants risque opérationnel au sein des fonctions et métiers du Groupe et a pour missions :

- de s'assurer de la cohérence, de l'exhaustivité et de l'efficacité du dispositif de contrôle permanent relatif aux risques non financiers, en liaison notamment avec les départements Compliance et Sécurité du Système d'Information pour les risques qui relèvent de leur responsabilité ;
- de piloter le dispositif de maîtrise du risque opérationnel pour l'ensemble du Groupe.

Ces missions se déclinent au travers :

- du maintien de la cartographie des processus, des risques et des contrôles en conformité avec la méthodologie définie ;
- de la vérification de l'adéquation, de la documentation et du bon fonctionnement du dispositif de contrôle, et de l'analyse et du suivi des anomalies relevées ;
- de l'analyse du reporting des incidents opérationnels ;
- de la coordination du suivi des Prestations Essentielles Externalisées (PEE) ;
- de la validation, du suivi et de la clôture des plans d'action associés ;
- du reporting de son activité et des résultats de ses contrôles auprès du Comité du Contrôle Permanent, du Comité Exécutif du Groupe, du Conseil d'Administration et de son Comité des Risques.

Le Groupe Exane applique la méthode standard pour la détermination de l'exigence en fonds propres réglementaires au titre du risque opérationnel et se conforme au travers du dispositif décrit ci-dessus aux exigences qualitatives associées à cette option.

5. Notes relatives à l'état de la situation financière consolidée

5.1. Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

Détail des actifs financiers à la juste valeur par résultat

En milliers d'euros	31/12/20			31/12/19		
	Portefeuille de transactions	Portefeuille d'investissement en fonds internes et externes	Total	Portefeuille de transactions	Portefeuille d'investissement en fonds internes et externes	Total
Obligations et autres instruments de dettes (1)	543 086		543 086	537 956		537 956
Actions et autres titres à revenu variable (2)	1 438 807	89 386	1 528 193	2 580 793	195 708	2 776 500
Instruments financiers dérivés de transaction	816 283		816 283	857 798		857 798
- sur actions et indices	803 284		803 284	829 769		829 769
- de taux d'intérêt	11 721		11 721	11 996		11 996
- de cours de change	513		513	15 147		15 147
- autres instruments dérivés	765		765	886		886
Total des actifs financiers à la juste valeur par résultat (*)	2 798 176	89 386	2 887 562	3 976 547	195 708	4 172 254

(*) cf. note 5.1.2 sur la compensation des actifs et des passifs financiers

(1) dont titres gagés au 31 décembre 2020 : 369 749 milliers d'euros et au 31 décembre 2019 : 122 805 milliers d'euros.

(2) dont titres gagés au 31 décembre 2020 : 357 096 milliers d'euros et au 31 décembre 2019 : 695 782 milliers d'euros.

Détail des passifs financiers à la juste valeur par résultat

En milliers d'euros	31/12/20			31/12/19		
	Portefeuille de transactions	Portefeuille évalué en valeur de marché sur option	Total	Portefeuille de transactions	Portefeuille évalué en valeur de marché sur option	Total
Dettes sur titres empruntés et ventes à découvert	197 756		197 756	192 252		192 252
Dettes représentées par un titre (1)		1 909 141	1 909 141		2 285 919	2 285 919
Instruments financiers dérivés de transaction	803 384		803 384	790 460		790 460
- sur actions et indices	791 978		791 978	774 653		774 653
- de taux d'intérêt	7 514		7 514	10 952		10 952
- de cours de change	3 299		3 299	4 795		4 795
- autres instruments dérivés	593		593	60		60
Total des passifs financiers à la juste valeur par résultat (*)	1 001 140	1 909 141	2 910 281	982 712	2 285 919	3 268 631

(*) cf. note 5.1.2 sur la compensation des actifs et des passifs financiers

(1) dont émissions gagées au 31 décembre 2020 : 552 002 milliers d'euros et au 31 décembre 2019 : 553 564 milliers d'euros.

La ventilation des actifs et passifs financiers du Groupe par durée restant à courir au 31 décembre 2020 est la suivante :

En milliers d'euros	JJ et à vue	De JJ (exclu) à 1 mois	De 1 à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Instruments financiers à l'actif en valeur de marché par résultat	1 537 747	25 491	38 309	525 093	381 856	379 067	2 887 562
Obligations et autres instruments de dettes	9 554	788	913	23 795	129 655	378 381	543 086
Actions et autres titres à revenu variable	1 528 193						1 528 193
Instruments financiers dérivés de transaction		24 703	37 396	501 298	252 201	686	816 284
Instruments financiers au passif en valeur de marché par résultat	197 893	21 135	196 719	803 779	1 570 708	120 047	2 910 281
Dettes sur titres empruntés et ventes à découvert	197 756						197 756
Dettes représentées par un titre	137	2 570	117 149	323 011	1 350 090	116 184	1 909 141
Instruments financiers dérivés de transaction		18 565	79 570	480 768	220 618	3 863	803 384

5.1.1. Valorisation des instruments financiers

La norme IFRS 13 définit la juste valeur comme étant le prix qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transmettre un passif lors d'une transaction ordonnée entre des intervenants de marché à la date d'évaluation.

Les instruments financiers sont répartis en trois niveaux selon un ordre décroissant d'observabilité des valeurs et des paramètres utilisés pour leur valorisation :

- Niveau 1 – instruments financiers faisant l'objet de prix de marchés cotés

Ce niveau regroupe les instruments financiers faisant l'objet de cotations sur un marché actif, directement utilisables.

- Niveau 2 – instruments financiers dont l'évaluation fait appel à des techniques de valorisation utilisant des paramètres observables

Ce niveau regroupe les instruments financiers pour la valorisation desquels des références de prix doivent être recherchées sur des instruments similaires cotés sur un marché actif, ou des instruments identiques ou similaires cotés sur un marché non actif mais pour lesquels des transactions régulières peuvent être observées, ou encore des instruments dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant sur des paramètres observables.

- Niveau 3 – instruments financiers dont l'évaluation fait appel à des techniques de valorisation utilisant des paramètres non observables

Ce niveau regroupe les instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant pour tout ou partie sur des paramètres inobservables : un paramètre inobservable étant défini comme un paramètre dont la valeur résulte d'hypothèses ou de corrélations qui ne reposent ni sur des prix de transactions observables sur le même instrument à la date de valorisation, ni sur les données de marché observables disponibles à cette date.

Un instrument est classé en niveau 3 si une part significative de sa valorisation repose sur des paramètres non observables.

Ce niveau comprend notamment les dérivés complexes portant sur des sous-jacents multiples et les dérivés utilisés en support des émissions structurées.

En application de la norme IFRS 7, tous les instruments financiers dont la valorisation à la date d'arrêt repose de manière significative sur des paramètres non observables sont inclus dans le niveau 3.

Au 31 décembre 2020, la répartition par méthode de valorisation des instruments financiers comptabilisés en valeur de marché conformément aux prescriptions de la norme IFRS 7 est la suivante :

En milliers d'euros	31/12/20				31/12/19			
	Prix de marché coté (niveau 1)	Valorisation sur la base de données observables (niveau 2)	Valorisation sur la base de données non observables (niveau 3)	Total	Prix de marché coté (niveau 1)	Valorisation sur la base de données observables (niveau 2)	Valorisation sur la base de données non observables (niveau 3)	Total
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	2 709 902	109 381	68 279	2 887 562	4 034 609	110 025	27 620	4 172 254
Obligations et autres instruments de dettes	519 107	7 570	16 409	543 086	485 710	51 906	340	537 956
Actions et autres titres à revenu variable	1 525 060	3 133	0	1 528 193	2 772 137	4 363	0	2 776 500
Instruments financiers dérivés de transaction	665 735	98 678	51 870	816 283	776 762	53 756	27 280	857 798
Total	2 709 902	109 381	68 279	2 887 562	4 034 609	110 025	27 620	4 172 254
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	776 296	1 745 862	388 123	2 910 281	875 916	1 747 568	645 147	3 268 631
Dettes sur titres empruntés et ventes à découvert	197 756			197 756	192 252			192 252
Dettes représentées par un titre		1 591 135	318 006	1 909 141		1 699 694	586 225	2 285 919
Instruments financiers dérivés de transaction	578 540	154 727	70 117	803 384	683 664	47 874	58 922	790 460
Total	776 296	1 745 862	388 123	2 910 281	875 916	1 747 568	645 147	3 268 631

Tableau de variation des instruments financiers de niveau 3

Pour les instruments financiers de niveau 3, les mouvements suivants sont intervenus entre le 1er janvier 2020 et le 31 décembre 2020 :

En milliers d'euros	Instruments financiers à la juste valeur par résultat détenus à des fins de transaction	
	Actifs financiers	Passifs financiers
Début de période	27 620	645 147
Impact de valorisation et variation sur parts placées	14 600	-32 993
Nouveaux deals/émissions	43 885	131 862
Transfert de catégories (1)	-52	-154
Sorties	-17 774	-355 738
Fin de période	68 279	388 124

(1) Le passage en "observable" se fait en fonction de la date d'observabilité par type de sous-jacent et type de produit suivant la catégorie de risque et de maturité. Suite aux revues du statut des produits, un statut de "modélisation non conforme" peut justifier d'un changement de statut d'observabilité.

Sensibilité des valeurs de modèle aux changements d'hypothèses raisonnablement possibles des instruments financiers de niveau 3

Afin de mesurer la sensibilité de la valeur de marché du portefeuille de niveau 3 à un changement d'hypothèses, le scénario suivant a été considéré :

Paramètre	Spot	Volatilité	Taux	Corrélation	Dividende	Spread
Variation	1,5 %	-1 pt	-10 bps	-2,5 %	2,5 %	-10 %

Les variations de paramètres sont choisies dans le sens le plus défavorable pour les instruments de niveau 3.

L'effet potentiel en résultat de ce scénario sur le portefeuille de niveau 3, et ce en l'absence de prise en compte des couvertures existantes en niveau 1 et/ou 2, est de - 3,7 millions d'euros au 31 décembre 2020 contre - 10,1 millions d'euros au 31 décembre 2019.

Marge différée sur les instruments financiers valorisés avec des techniques fondées sur des paramètres non observables (Day One)

La marge non enregistrée en résultat au jour de la transaction (Day One) couvre le seul périmètre des opérations classées en niveau 3.

En milliers d'euros	
Marge réservée au 31 décembre 2019	5 179
Nouveaux deals	975
Variation modèles et paramètres non observés	-306
Rachats	-4 805
Marge réservée au 31 décembre 2020	1 042

5.1.2. Compensation des actifs et passifs financiers

Nous présentons ci-dessous les impacts comptables liés à l'amendement de la norme IAS 32 qui clarifie les règles de compensation des actifs et des passifs financiers, ainsi que l'information relative à l'amendement IFRS 7 (Informations à fournir – compensation d'actifs financiers et de passifs financiers) pour laquelle le Groupe a simulé l'impact d'une compensation sur les dérivés OTC par tiers et sur les dérivés listés par marché.

Un actif financier et un passif financier sont compensés et un solde net est présenté au bilan si et seulement si :

- le Groupe a un droit juridiquement exécutoire de compenser « dans toutes circonstances » les montants comptabilisés. Ainsi, le droit à compensation ne doit pas être contingent à la réalisation d'un événement, et doit être applicable non seulement en cas de défaut et/ou de faillite mais également dans le cadre de l'activité normale,
- le Groupe a l'intention de procéder à un règlement net ou de solder l'actif et le passif simultanément.

S'agissant des dérivés, l'essentiel des montants compensés provient des opérations de dérivés traitées avec les chambres de compensation.

Sur ces bases, le Groupe a déterminé l'impact d'une compensation :

- pas de compensation possible sur les dérivés avec livraison physique en l'absence de règlement net entre un montant de trésorerie et une livraison d'un sous-jacent titre,
- compensation par marché sur les dérivés listés du fait d'un dénouement systématique en trésorerie. En revanche, le solde des Mark-to-Market (« MTM ») et des appels de marge ne sont pas compensés car non symétriques,
- compensation par contrepartie, devise et bande de maturité sur les dérivés OTC.

L'impact en termes de présentation au 31 décembre 2020 s'élève à une réduction du pied de bilan de 115 millions d'euros contre 235 millions d'euros au 31 décembre 2019.

31/12/2020 (en milliers d'euros)	Selon les règles comptables appliquées par le Groupe Exane			Selon application norme IFRS 7	
	Montants bruts des actifs financiers	Montants compensés au bilan	Montants nets présentés au bilan	Juste valeur des collatéraux financiers	Montants nets des actifs financiers
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	3 002 982	-115 420	2 887 562		2 887 562
– dont instruments financiers dérivés de transaction	931 703	-115 420	816 283		816 283
Comptes de régularisation et actifs divers	1 103 451		1 103 451	-117 216	986 235
– dont dépôts de garantie versés	322 006		322 006	-117 216	204 790
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	3 025 701	-115 420	2 910 281		2 910 281
– dont instruments financiers dérivés de transaction	918 804	-115 420	803 384		803 384
Comptes de régularisation et passifs divers	865 730		865 730	-31 783	833 947
– dont dépôts de garantie reçus	35 805		35 805	-31 783	4 022

31/12/2019 (en milliers d'euros)	Selon les règles comptables appliquées par le Groupe Exane			Selon application norme IFRS 7	
	Montants bruts des actifs financiers	Montants compensés au bilan	Montants nets présentés au bilan	Juste valeur des collatéraux financiers	Montants nets des actifs financiers
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4 406 881	-234 627	4 172 254		4 172 254
– dont instruments financiers dérivés de transaction	1 092 425	-234 627	857 798		857 798
Comptes de régularisation et actifs divers	932 372		932 372	-55 285	877 087
– dont dépôts de garantie versés	290 035		290 035	-55 285	234 750
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	3 503 258	-234 627	3 268 631		3 268 631
– dont instruments financiers dérivés de transaction	1 025 087	-234 627	790 460		790 460
Comptes de régularisation et passifs divers	876 175		876 175	-32 390	843 785
– dont dépôts de garantie reçus	35 192		35 192	-32 390	2 802

Les dépôts de garantie versés ou reçus en contrepartie des valeurs de marché positives ou négatives des instruments financiers sont comptabilisés au bilan dans les comptes de régularisation et actifs ou passifs divers.

5.2. Prêts et créances / dettes sur les établissements de crédit

En milliers d'euros	31/12/2020	31/12/2019
Dépôts versés sur emprunts de titres	378 360	317 596
Comptes ordinaires	106 189	170 592
Prêts court terme	47 066	63 636
Créances rattachées	104	291
Prêts et créances sur les établissements de crédit (à coût amorti)	531 719	552 115
Dépôts reçus sur prêts de titres	267 108	431 418
Comptes ordinaires	34 889	82 608

Emprunts long terme	197 641	765 443
Dettes rattachées	818	657
Dettes sur les établissements de crédit (à coût amorti)	500 456	1 280 126

La ventilation des dettes sur les établissements de crédit par durée restant à courir est la suivante :

En milliers d'euros	De JJ (exclu) à 1 mois	Plus de 5 ans	Total
31 décembre 2020			
Prêts et créances sur les établissements de crédit	531 719		531 719
Dettes sur les établissements de crédit	302 815	197 641	500 456
31 décembre 2019			
Prêts et créances sur les établissements de crédit	552 115		552 115
Dettes sur les établissements de crédit	514 683	765 443	1 280 126

5.3. Actifs et passifs d'impôts courants et différés

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Actifs d'impôt courant	1 318	687
Actifs d'impôt différé	72 221	61 595
Total à l'actif	73 539	62 282
Passifs d'impôt courant	20 426	9 533
Passifs d'impôt différé	3 760	9 936
Total au passif	24 187	19 469

5.4. Comptes de régularisation, actifs, passifs et divers

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Comptes de règlement relatifs aux opérations de marché	639 028	528 465
Dépôts de garantie versés et cautions	322 006	290 035
Créances sociales et fiscales	16 819	14 863
Produits à recevoir et charges constatées d'avance	63 140	48 075
Autres comptes de régularisation et actifs divers	62 458	50 935
Comptes de régularisation et actifs divers	1 103 451	932 372
Comptes de règlement relatifs aux opérations de marché	537 553	538 801
Dépôts de garantie reçus	35 805	35 192
Dettes sociales et fiscales	179 453	164 945
Produits constatés d'avance et charges à payer	46 471	43 526
Autres comptes de régularisation et passifs divers	66 448	93 712
Comptes de régularisation et passifs divers	865 730	876 175

5.5. Immobilisations corporelles et incorporelles

En milliers d'euros	31/12/20			31/12/19
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Droit d'utilisation des baux locatifs (IFRS16)	57 759	-20 239	37 519	36 490
Matériel informatique	24 854	-23 463	1 391	2 115
Mobilier, agencements, téléphonie	28 984	-22 706	6 278	6 938
Total des immobilisations corporelles	111 596	-66 408	45 188	45 543
Logiciels	27 089	-21 290	5 799	8 339
Autres immobilisations incorporelles	2 087	-2 085	2	2
Total des immobilisations incorporelles	29 176	-23 375	5 801	8 341

Les impacts de la norme IFRS 16 sur les comptes présentés sont les suivants :

En milliers d'euros	Actif	Passif
Immobilisations corporelles		
- Droits d'utilisation	37 519	
Comptes de régularisation et passifs divers		37 519

En milliers d'euros	Compte de résultat	
Charges générales d'exploitation		
Locations	-9 784	
Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles		
- Amortissement droits d'utilisation	9 784	

5.6. Provisions

En milliers d'euros	31/12/19	Dotations	Reprises	31/12/20
Provisions	46 576	14 229	16 793	44 013

Les provisions regroupent les provisions pour engagements sociaux composées des avantages postérieurs à l'emploi (engagements de retraite, indemnités de fin de carrière) et des autres avantages à long terme (médailles du travail), ainsi que d'autres provisions couvrant divers risques potentiels dont les provisions relatives au Plan de Sauvegarde à l'emploi lancé en juin 2020.

▪ Régimes à cotisations définies

Selon les pays où le Groupe est implanté et en fonction des réglementations locales, il existe divers régimes de retraite à cotisations définies. En France, la retraite est décomposée entre le régime de base et les régimes complémentaires. Au Royaume-Uni, le Groupe a mis en place un régime de retraite financé par la succursale à Londres d'Exane SA. Les cotisations versées au titre de ces régimes sont déterminées sur la base d'un pourcentage du salaire annuel du bénéficiaire et comptabilisées en charge sur l'exercice.

▪ Régimes à prestations définies

Aux États-Unis, le Groupe offre un seul régime de retraite à prestations définies, au sein de sa filiale Exane Incorporated. Il repose sur l'acquisition d'une pension définie en fonction du salaire moyen et du nombre d'années en service.

En France, les employés bénéficient d'indemnités de fin de carrière.

Avantages postérieurs à l'emploi : engagements relatifs aux régimes à prestations définies

En milliers d'euros	31/12/19	Dotations	Reprises	31/12/20
Obligation nette pour les régimes à prestations définies	9 079	1 593		10 672

Variation de la valeur actualisée des obligations à prestations définies

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Valeur actualisée des obligations en début de période	15 728	15 675
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 773	1 554
Charge liée à l'actualisation des engagements	444	343
Pertes ou gains actuariels de la période	717	521
Prestations versées aux bénéficiaires	0	-48
Effet des variations de change	-892	132
Autres	938	-2 450
Valeur actualisée des obligations en fin de période	18 709	15 728

Variation de la valeur de marché des actifs de régime

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Valeur de marché des actifs de régime en début de période	6 649	6 653
Rendement attendu des actifs de régime	341	324
Gains ou pertes actuariels de la période	-350	-375
Cotisations versées	1 138	353
Prestations versées aux bénéficiaires de prestations financées	0	0
Effet des variations de change	-662	118
Autres	922	-425
Valeur de marché des actifs de régime en fin de période	8 037	6 649

Composantes de la charge relative aux plans à prestations définies

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Charge portée dans les frais de personnel	1 514	1 573
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 773	1 554
Coût des services passés	-363	0
Charges liées à l'actualisation des engagements	444	343
Rendement attendu des actifs de régime	-341	-324

Le taux d'actualisation utilisé est :

31/12/20		31/12/19	
France	États-Unis	France	États unis
0,35 %	2,52 %	0,78 %	3,61 %

5.7. Capitaux propres

En milliers d'euros	31/12/19	Affectation du résultat 2019 et distribution	Impact réévaluation avantages au	Autres	Résultat 2020	31/12/2020
---------------------	----------	--	----------------------------------	--------	---------------	------------

			personnel			
Capital	40 690					40 690
Réserves consolidées	290 978	21 972		20		312 970
Gains ou pertes en capitaux propres	-2 375		-1 151	-116		-3 643
Résultat net 2019	21 972	-21 972				0
Résultat net 2020					19 548	19 548
Total	351 265	0	-1 151	-96	19 548	369 565

La répartition du capital est la suivante :

	31/12/20		31/12/19	
	Nombre d'actions	% Capital	Nombre d'actions	% Capital
Verner Investissements	180 539	100 %	180 539	100 %
Divers	1	0 %	1	0 %
Total	180 540	100 %	180 540	100 %

Les actions ordinaires ont une valeur nominale de 170 euros chacune.

6. Notes sur le compte de résultat

6.1. Produits et charges d'intérêts

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Comptes ordinaires	106	259
Dépôts versés sur emprunts de titres	11 785	50 849
Autres intérêts	2 361	3 650
Intérêts et produits assimilés	14 252	54 758
Comptes ordinaires	2 367	2 711
Dépôts reçus sur prêts de titres	8 888	17 204
Autres emprunts et opérations de trésorerie	3 127	3 570
Intérêts et charges assimilées	14 382	23 485

6.2. Commissions nettes

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Opérations sur titres	280 904	247 166
Instruments financiers à terme	15 903	11 741
Marché primaire	31 926	22 326
Commissions (produits)	328 734	281 233
Opérations sur titres	72 198	67 028
Instruments financiers à terme	4 591	4 870
Opérations de trésorerie	3 699	2 075
Commissions (charges)	80 488	73 973

6.3. Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Titres à revenu fixe et à revenu variable	-56 136	143 800
Instruments financiers	113 189	-88 139
Réévaluation des positions de change	-3 484	277
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	53 569	55 938

6.4. Produits et charges nets des autres activités

Les produits des autres activités correspondent essentiellement à la facturation des prestations d'analyse et de recherche pour 49,3 millions d'euros au 31 décembre 2020 contre 52,7 millions d'euros au 31 décembre 2019.

6.5. Charges générales d'exploitation

Ce poste se décompose en « Charges de personnel » et en « Autres charges d'exploitation ».

6.5.1. Charges de personnel

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Salaires et traitements	167 611	159 411
Charges sociales	51 762	45 707
Charges fiscales	3 973	4 032
Participation des salariés	3 950	2 454
Total charges de personnel	227 296	211 604

Le poste « salaires et traitements » comprend en 2020 les coûts de restructuration liés au Plan de Sauvegarde à l'Emploi lancé en juin 2020.

L'effectif moyen du Groupe Exane a évolué de la manière suivante :

Nombre de personnes	31/12/20	31/12/19
Cadres	718	751
Agents de maîtrise	11	16
Employés	48	44
Effectif moyen	778	812

Compte tenu du nombre restreint de mandataires sociaux, l'indication des rémunérations allouées aux membres des organes de Direction conduirait à présenter une information à caractère individuel. En conséquence, elle n'est pas présentée dans les annexes aux comptes.

6.5.2. Autres charges d'exploitation

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Locations	4 073	4 414
Honoraires	5 595	4 968
Honoraires de commissaires aux comptes	799	812
Frais de représentation	3 121	9 811
Sous-traitance	10 220	12 723
Autres impôts et taxes	6 311	6 266
Divers	41 343	40 621
Autres charges d'exploitation	71 462	79 617

Le poste « locations » est impacté de la norme IFRS16. La charge locative est décomposée en amortissements du droit d'utilisation des biens immobiliers et en charge d'intérêt du fait de la dette de location.

6.6. Dotations aux amortissements

Ce poste reprend les amortissements sur les immobilisations corporelles et incorporelles. Il est impacté au 31 décembre 2020 par la norme IFRS16 de l'amortissement du droit d'utilisation des biens immobiliers à hauteur de 9,7 millions d'euros.

6.7. Impôt sur les bénéfices

La charge d'impôt se décompose comme suit :

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Impôt exigible	27 289	26 516
Variation d'impôt différé	-16 658	-14 998
Total	10 631	11 518

En conformité avec les normes IFRS, la société a reconnu des impôts différés sur les différences temporelles imposables existant à la date d'établissement des comptes entre la valeur fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable au bilan. Les impôts différés actifs font l'objet d'un enregistrement comptable tenant compte de la probabilité de récupération qui leur est attachée.

L'évolution du montant des impôts différés est la suivante :

En milliers d'euros	31/12/20	31/12/19
Différences temporelles et autres différences fiscales	72 183	62 310
Retraitements de consolidation	-3 723	-10 652
Total	68 460	51 658
- dont impact résultat	16 658	16 279
- dont impact résultat transfert impôt courant / impôt différé Londres et INC		-1 281
- dont impact capitaux propres	143	-58

Exane SA, Exane Derivatives, Exane Finance, Exane Derivatives Gérance, Ellipsis Asset Management et Ixios AM ont chacune autorisé Verner Investissements à se constituer seule redevable de l'impôt sur les sociétés en vue de la détermination du résultat d'ensemble du Groupe conformément aux dispositions de l'article 223 A du Code Général des Impôts.

7. Engagements de financement et de garantie

7.1. Engagements de financement

Les engagements de financement du Groupe sont constitués essentiellement des engagements reçus de BNP Paribas dans le cadre de la mise en place de lignes de crédit.

Au 31 décembre 2020, ces engagements s'élèvent à 1 240 millions d'euros dont 1 099 millions d'euros reçus de BNP Paribas, contre 733,7 millions d'euros dont 597,5 millions d'euros reçus de BNP Paribas au 31 décembre 2019.

7.2. Engagements de garantie

Au 31 décembre 2020, il n'y a pas d'engagement de garantie.

8. Information sectorielle

8.1. Présentation des secteurs d'activité et pôles métiers

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagés dans la fourniture de produits ou de services et qui est exposé à des risques et à une rentabilité différents des risques et de la rentabilité des autres secteurs d'activité.

Un secteur géographique est un groupe d'actifs et d'opérations engagés dans la fourniture de produits ou de services dans un environnement particulier et qui est exposé à des risques et à une rentabilité différents des risques et de la rentabilité des autres environnements économiques dans lesquels le Groupe opère.

Le Groupe Exane est organisé autour de trois pôles principaux :

- **L'Intermédiation Actions**

Sous la marque Exane BNP Paribas, créée en 2004 à l'issue de l'accord de partenariat avec BNP Paribas, Exane propose aux institutionnels des services de recherche, de vente et d'exécution sur les actions européennes.

- **Les Dérivés**

Exane Derivatives, filiale d'Exane, offre à ses clients toute une gamme de produits, aussi bien en structurés, qu'en options listées ou OTC.

Exane Derivatives s'adresse à tous les types de clientèle (banques privées, sociétés de gestion et institutionnels notamment).

- **L'Asset Management**

L'Asset Management regroupe l'activité des trois sociétés Exane Asset Management, Ellipsis Asset Management et Ixios Asset Management.

8.2. Répartition du Produit Net Bancaire par métier

En millions d'euros	31/12/20	31/12/19
Intermédiation actions	251	230
Dérivés	30	57
Asset Management	75	55
Autres	-6	4
Total	350	346

8.3. Répartition de la situation financière et du PNB par zone géographique

Exane Derivatives et Exane SA disposent de succursales au Royaume-Uni, en Suisse, Italie, Allemagne, Espagne et Suède. Hors Royaume-Uni, le pied de bilan et le PNB des implantations étrangères n'étant pas significatifs au regard du Groupe, ces dernières ne sont pas isolées dans les différents tableaux présentés ci-dessous.

8.3.1 Répartition du bilan

En millions d'euros	31/12/20	31/12/19
France	4 600	5 648
Royaume-Uni	100	185
États-Unis	31	24
Total	4 732	5 857

8.3.2. Répartition du PNB

En millions d'euros	31/12/20	31/12/19
France	194	208
Royaume-Uni	124	116
États-Unis	32	22
Total	350	346

V. — Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2020

À l'assemblée générale de la société Exane SA

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Exane SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Fondement de l'opinion**Référentiel d'audit**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie "Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés" du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er janvier 2020 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, en application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes, notamment pour ce qui concerne :

Valorisation des instruments financiers

Comme indiqué dans la note 2.3.2 « Instruments dérivés » de l'annexe, votre société utilise des modèles internes pour la valorisation des instruments financiers qui ne sont pas traités sur des marchés actifs. Nos travaux ont consisté à revoir le dispositif de contrôle des modèles utilisés, à apprécier les données et hypothèses utilisées ainsi que la prise en compte des risques et résultats associés à ces instruments.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble, arrêtés dans les conditions rappelées précédemment, et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Nous attestons que la déclaration consolidée de performance extra-financière prévue par l'article L. 225-102-1 du Code de commerce figure dans le rapport sur la gestion du groupe, étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-10 de ce Code, les informations contenues dans cette déclaration n'ont pas fait l'objet de notre part de vérifications de sincérité ou de concordance avec les comptes consolidés et doivent faire l'objet d'un rapport par un organisme tiers indépendant.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer

- une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
 - il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
 - il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
 - concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Paris-La Défense, le 12 mars 2021

Les commissaires aux comptes

Mazars
Gilles DUNAND-ROUX

Deloitte & Associés
Charlotte VANDEPUTTE

VI. — Rapport de gestion

Le rapport de gestion est mis à la disposition du public au siège social de la société.