

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 2018 approuvés par l'assemblée générale ordinaire annuelle du 28 mars 2019

A. — Comptes Sociaux

I. — Bilan au 31 Décembre 2018
(en milliers d'euros)

Actif	Note	31/12/2018	31/12/2017
Caisse, banques centrales, CCP		9	14
Créances sur les établissements de crédit	3.1	448 191	271 730
Opérations avec la clientèle	3.2	151 017	616 391
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	3.3	68 481	107 748
Comptes de négociation et de règlement		442 442	245 716
Parts dans les entreprises liées	3.4	37 420	36 598
Immobilisations corporelles	3.5	10 665	12 319
Immobilisations incorporelles	3.5	5 331	3 870
Autres actifs	3.6	397 327	369 137
Comptes de régularisation	3.7	28 483	8 191
Total de l'actif		1 589 366	1 671 713

Passif	Note	31/12/2018	31/12/2017
Dettes sur les établissements de crédit	3.1	578 169	624 762
Opérations avec la clientèle	3.2	174 584	106 904
Dettes représentées par un titre	3.3	222 016	332 230
Comptes de négociation et de règlement		260 093	280 622
Autres passifs	3.6	59 894	53 626
Comptes de régularisation	3.7	31 835	27 914
Provisions	3.8	6 517	5 949
Fonds pour risques bancaires généraux		32 163	32 163
Capitaux propres	3.9	224 094	207 544
Capital		30 692	30 692
Réserves		93 902	93 902
Report à nouveau		56 203	27 485
Résultat		43 297	55 465
Total du passif		1 589 366	1 671 713

Hors-bilan au 31 Décembre 2018

(en milliers d'euros)	Note	31/12/18	31/12/2017
Engagements donnés			
Engagements de garantie	4.1	12 50 5	15 506
Engagements reçus			
Engagements de financement	4.2	1 236 018	969 582

II. — Compte de résultat Exane SA

(en milliers d'euros)	Note	31/12/2018	31/12/2017
Intérêts et produits assimilés	5.1	8 194	7 606
Intérêts et charges assimilées	5.1	-8 094	-6 273
Revenus des titres à revenu variable	5.2	37 146	28 593
Commissions (produits)	5.3	71 560	94 874
Commissions (charges)	5.3	-34 436	-31 129
Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de négociation	5.4	-336	9 735
Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de placement	5.5	-132	12 420
Autres produits d'exploitation	5.6	62 033	28 201
Autres charges d'exploitation	5.6	0	-20
Produit net bancaire		135 935	144 007
Charges générales d'exploitation	5.7	-76 852	-72 240
Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations corporelles et incorporelles		-5 584	-9 249
Résultat brut d'exploitation		53 499	62 519
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	5.8	498	279
Résultat courant avant impôt		53 997	62 798

Impôt sur les bénéfices	5.9	-10 700	-7 333
Résultat net		43 297	55 465

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 2018 ;
- 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 2018 fait apparaître un bénéfice de 43.297.218 € ;
- le montant du compte « Report à nouveau » s'élève à 56 203 039,19 € ;
- le montant du compte « Autres réserves » s'élève à 93 902 135,9 € ;

Nous vous proposons donc d'affecter le bénéfice de l'exercice de la façon suivante :

Bénéfice de l'exercice :	43 297 218,40	€
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 :	56 203 039,19	€
Soit un bénéfice distribuable de :	99 500 257,59	€
Distribution d'un dividende :	30.108.655,8	€
Soit, après affectation, solde du compte « Report à nouveau » :	69 391 601, 79	€

Le montant du dividende par action proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle des actionnaires serait donc de 166.77 euros.

Exercice 2018

Actionnaire / nature du dividende	Dividende par action
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

L'Assemblée Générale prend acte de ce que (i) la Société dispose de liquidités suffisantes pour procéder à une telle distribution sans recourir à l'endettement et que (ii) les capitaux propres de la Société demeureront à la suite de cette distribution, supérieurs au montant du capital augmenté des réserves non distribuables.

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
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
2016	Dividende (attribué à la personne morale) non éligible à l'abattement de 40%	138,47 euros versés à titre d'acompte sur dividende aux termes d'une décision du Conseil d'administration du 6 décembre 2016
	Dividende (attribué aux personnes physiques) éligible à l'abattement de 40%	60,90 euros versés dans le cadre de l'assemblée générale 138,47 euros versés à titre d'acompte sur dividende aux termes d'une décision du Conseil d'administration du 6 décembre 2016
2015	Dividende (attribué à la personne morale) non éligible à l'abattement de 40%	60,90 euros versés dans le cadre de l'assemblée générale 360,00 euros
	Dividende (attribué aux personnes physiques) éligible à l'abattement de 40%	360,00 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.

Evolution de la société

Un certain nombre de contraintes conduisent à repenser l'organisation juridique d'Exane Limited. Un projet de fusion entre Exane SA et Exane Limited est envisagé début de l'exercice 2019. Cette transformation se réaliserait au moyen d'une fusion par absorption d'Exane Limited par Exane SA, et de la création d'une succursale d'Exane SA à Londres. Cette opération serait soumise au régime de la Directive UE 2017/1132 du 14 juin 2017 offrant un cadre de fusion simplifié et une neutralité fiscale. Afin de bénéficier de ce cadre simplifié, il est nécessaire de réaliser l'ensemble des opérations de fusion (et de recueillir l'accord de l'ensemble des autorités de régulation concernées) avant le 30 mars 2019.

Parallèlement à ce projet de fusion, Exane étant présente au Royaume-Uni et en Europe Continentale, le Groupe se met en ordre de marche afin d'assurer la résilience de ses activités à une situation de hard Brexit. Le dispositif actuel permet d'adresser une grande partie des sujets et son adaptation est en cours. Les impacts pour le Groupe ne sont pas majeurs.

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'arrêté.

▲ 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'arrêté.

▲ 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. A 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.

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 2018 :

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)	31/12/18	31/12/17
Dépôts versés sur emprunts de titres	35 229	73 706
Prêts court terme	324 376	133 898
Comptes ordinaires	88 585	64 126
Total à l'actif	448 191	271 730
Dépôts reçus sur prêts de titres	28	14
Emprunts long terme	523 093	597 007
Comptes ordinaires	55 048	27 741
Total au passif	578 169	624 762

* Les dépôts versés / reçus correspondent aux titres données / reçus en pension

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.

3.2. Opérations avec la clientèle

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Comptes débiteurs	151 017	616 391
Total à l'actif	151 017	616 391
Comptes créditeurs	174 584	106 904
Total au passif	174 584	106 904

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)	31/12/18	31/12/17
Portefeuille de transaction (1)	15 899	45 761
-Actions et autres titres à revenu variable	15 899	45 761
Portefeuille de placement (2)	52 582	61 987
Total à l'actif	68 481	107 748
Ventes à découvert (3)	690	920
-Actions et autres titres à revenu variable	690	920
Emission de titres à revenu fixe (4)	221 326	331 310
Total au passif	222 016	332 230

(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 et d'Ellipsis Asset Management pour 42,5 millions d'euros et de parts de fonds externes pour 10 millions d'euros.

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Prix d'acquisition	52 582	61 987
Total portefeuille de placement	52 582	61 987
Plus-value latente non comptabilisée	6 220	6 774

(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.

(4) Les émissions de titres se composent de titres négociables à moyen terme pour 221 millions d'euros. Un emprunt obligataire de 100 millions d'euros, émis le 16 octobre 2016, est arrivé à échéance en 2018. La ventilation des émissions de titres par durée restant à courir et par catégorie est la suivante :

Emissions de titres à revenu fixe (en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
De 3 mois à 1 an	125 672	0
De 1 à 2 ans	95 654	134 552
De 2 à 3 ans		196 758
Total	221 326	331 310

3.4. Parts dans les entreprises liées

(en milliers d'euros)	Forme juridique	Capitaux propres 2018	Résultat 2018	Titres de Participation 31/12/17	Acquisitions / Cessions	Titres de Participation 31/12/2018
Filiales françaises détenues à 100 %						
Exane Finance	SA	6 485	684	5 504		5 504

Exane Derivatives Gérance	SA	323	-8	34		34
Exane Derivatives	SNC	-18 787	-24 007	19 037		19 037
Exane Participations	SNC	1		1		1
Filiales françaises détenues entre 50 % et 100 %						
Exane Asset Management	SAS	61 139	22 791	4 493	822	5 315
Filiales étrangères détenues à 100 %						
Exane Limited	SA	51 689	9 320	3 184		3 184
Exane Incorporated	SA	14 695	4 532	4 346		4 346
Total à l'actif		115 545	13 312	36 598	822	37 420

3.5. Immobilisations corporelles et incorporelles

(en milliers d'euros)	31/12/18			31/12/17
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Matériel informatique	19 098	-16 445	2 653	4 023
Mobilier, agencements, téléphonie	18 981	-10 968	8 012	8 296
Total des immobilisations corporelles	38 078	-27 414	10 665	12 319
Logiciels	15 111	-9 857	5 254	3 622
Autres immobilisations incorporelles	2 087	-2 010	77	247
Total des immobilisations incorporelles	17 198	-11 867	5 331	3 870
Total des immobilisations corporelles et incorporelles	55 277	-39 281	15 996	16 188

3.6. Autres actifs et autres passifs

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Primes sur instruments conditionnels achetés (1)	221 324	231 200
Deposits (2)	108 390	86 796
Impôts et taxes	224	280
Dépôts et cautionnements	22 305	28 476
Commissions à recevoir (3)	9 961	9 248
Actifs divers (4)	35 123	13 137
Total à l'actif	397 327	369 137
Dettes sociales	38 160	36 323
Dettes fiscales	14 079	7 242
Fournisseurs	1 133	1 445
Passifs divers (5)	6 522	8 616
Total au passif	59 894	53 626

(1) Les actifs liés aux instruments conditionnels achetés enregistrent les primes payées sur les options de gré à gré venant en couverture des émissions de bons à moyen terme négociables.

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

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

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

(5) Les passifs divers sont composés principalement pour 4,2 millions d'euros de taxe sur les transactions financières collectée à reverser au Trésor et 1,9 millions d'euros de commissions de courtage partagées.

3.7. Comptes de régularisation

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Comptes d'ajustement débiteurs	10 736	1 907
Produits à recevoir	12 950	4 145
Charges constatées d'avance	4 797	2 139
Total à l'actif	28 483	8 191
Comptes d'ajustement créditeurs	6 189	3 852
Charges à payer	25 634	24 061
Produits constatés d'avance	12	0
Total au passif	31 835	27 914

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

Les produits à recevoir correspondent à la facturation du 4^{ème} trimestre de la recherche.

Les charges à payer sont composées principalement de frais généraux.

3.8. Provisions

(en milliers d'euros)	31/12/17	Dotations	Reprises	31/12/18
Provisions	5 949	670	102	6 517

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 2018 avec les hypothèses suivantes :

Hypothèses actuarielles	31/12/18	31/12/17
Taux d'actualisation	1,57%	1,30%
Taux d'augmentation des salaires	6% maximum dégressif dans le temps	6% maximum dégressif dans le temps
Age de départ à la retraite	65 ans	65 ans
Taux effectif de turn over	6,1% dégressif dans le temps	8,55% dégressif dans le temps
Charges patronales	52,50%	52,50%

3.9. Capitaux propres

(en milliers d'euros)	31/12/17	Affectation du résultat 2017	Dividende	Résultat 2018	31/12/18
Capital	30 692				30 692
Prime d'émission	9 997				9 997
Réserves légales	3 069				3 069
Réserves facultatives	80 836				80 836
Report à nouveau	27 485	55 465	-26 747		56 203
Résultat 2017	55 465	-55 465			0
Résultat 2018				43 297	43 297
Total	207 544	0	-26 747	43 297	224 094

Un dividende de 26,7 millions d'euros a été versé conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 20 mars 2018.

La répartition du capital est la suivante :

	31/12/18		31/12/17	
	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

Exane SA a accordé au bailleur d'Exane Limited une garantie de loyer qui s'élève à 12,5 millions d'euros au 31 Décembre 2018.

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 par 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 2018.

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	31/12/2018			31/12/17		
	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans
Opérations fermes	121 906	121 906		61 858	61 858	
Marchés organisés	15 457	15 457		44 400	44 400	
Contrats sur indices	15 457	15 457		44 400	44 400	
Marchés de gré à gré	106 449	106 449		17 458	17 458	

Swaps d'indices et valeurs mobilières	69 288	69 288		3 542	3 542	
Contrats sur change	37 161	37 161		13 916	13 916	
Opérations conditionnelles	215 437	115 000	100 437	210 889	115 000	95 889
Marchés de gré à gré	215 437	115 000	100 437	210 889	115 000	95 889
Options sur valeurs mobilières	215 437	115 000	100 437	210 889	115 000	95 889
Total	337 342	236 906	100 437	272 747	176 858	95 889

4.4. Engagements sur titres

En collaboration avec BNP Paribas, Exane SA propose à ses clients Corporate des programmes de rachat d'actions. Exane SA est en charge de l'exécution. Les rachats restants à réaliser s'élèvent à 79,8 millions d'euros au 31 décembre 2018.

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 300 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) évalué 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 département Contrôle Permanent et Risque Opérationnel est dirigé par le Coordinateur du Contrôle Permanent du Groupe, rattaché au Directeur Général Délégué 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 mission :

- 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 et 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)	31/12/18	31/12/17
Dépôts versés sur emprunts de titres	45	34
Comptes ordinaires	8 149	7 573
Total produits	8 194	7 606
Dépôts reçus sur prêts de titres	377	355
Emprunts subordonnés	0	935
Emprunts	5 889	3 766
Comptes ordinaires	1 828	1 217
Total charges	8 094	6 273

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)	31/12/18	31/12/17
Opérations sur titres	61 137	85 383
Instruments financiers à terme	473	266
Marché primaire	9 950	9 226
Total produits	71 560	94 874
Opérations sur titres	32 044	28 293
Opérations de trésorerie	2 270	2 749
Instruments financiers à terme	61	39
Commissions de distribution	61	48
Total charges	34 436	31 129

Les commissions sur opérations sur titres sont composées principalement des commissions d'exécution (se reporter au 5.6 prestation de recherche MiFID II).

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)	31/12/18	31/12/17
Prestation recherche	40 008	14 200
Frais d'exécution et de compensation, charges de marché	21 795	12 974
Autres refacturations	229	1 027
Autres produits d'exploitation bancaire	62 033	28 201
Autres charges d'exploitation	0	20
Autres charges d'exploitation bancaire	0	20

La prestation recherche correspond principalement à la facturation des prestations d'analyse et de recherche. Le financement de la recherche est depuis janvier 2018 encadré par la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID II) qui impose aux prestataires de service en investissement (PSI) qui reçoivent ou utilisent de la recherche dans le cadre de leurs services d'investissement de dissocier le financement de la recherche et celui de l'exécution. Le paiement de la recherche fait donc depuis janvier 2018 l'objet d'un paiement direct indépendamment des commissions d'exécution sur titres.

Les autres refacturations correspondent aux charges refacturées aux sociétés du Groupe.
Les autres charges d'exploitation correspondent principalement aux intérêts sur emprunts subordonnés.

5.7. Charges générales d'exploitation

5.7.1 Charges de personnel

La décomposition de ce poste est la suivante :

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Salaires et traitements	38 558	37 326
Engagement retraite	670	412
Charges sociales	17 244	16 111
Participation des salariés	2 550	1 920
Total	59 022	55 769

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

Nombre de personnes	31/12/18	31/12/17
Cadres	274,3	271,5
Agents de maîtrise	18,0	22,1
Employés	28,4	27,7
Total	320,7	321,3

5.7.2 Autres charges d'exploitation

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Locations, base de données, market data	20 593	21 285
Sous-traitance / régie	6 375	7 072
Honoraires	1 714	1 143
Frais de représentation	3 374	3 579
Autres impôts et taxes	3 101	3 950
Charges refacturées à des sociétés du Groupe	-28 855	-31 460
Divers	11 529	10 901
Total	17 830	16 471

5.8. Gains ou pertes sur actifs immobilisés

Il s'agit de plus- values sur cessions de titres de participation.

5.9. Impôt sur les sociétés

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

À partir de 2018, afin d'avoir une approche homogène dans le groupe Exane, notre société procède à la réintégration fiscale de la dotation annuelle de bonus. Cette dotation devient en revanche déductible dès l'année suivante. Ce décalage temporel résulte de l'analyse et du calendrier du processus de politique globale de rémunération du Groupe Exane.

L'impôt exigible est le montant d'impôt calculé sur le résultat fiscal au 31 Décembre 2018.

6. Tableau des flux de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Activité opérationnelle		
Résultat avant impôts	53 997	62 798
Eléments non-monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et autres ajustements hors-résultat	5 584	9 284
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	5 584	9 398
Produits ou pertes nets des activités de financement	0	-114
Variation nette liée aux actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	296 428	136 256
Variation nette liée aux opérations avec la clientèle	315 799	136 070
Variation nette liée aux opérations affectant les autres actifs ou passifs financiers	-9 240	7 222
Variation nette liée aux opérations affectant les actifs ou passifs non financiers	568	296
Impôts versés	-10 700	-7 333
Variation nette de la trésorerie générée par l'activité opérationnelle	356 009	208 338
Activité d'investissement		
Variation nette liée aux actifs financiers et aux participations	-822	46 870
Variation nette liée aux immobilisations corporelles et incorporelles	-5 390	-4 739
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations d'investissement	-6 213	42 132
Activité de financement		
Variation de trésorerie liée aux opérations réalisées avec les actionnaires	-26 747	-60 995
Variation de trésorerie provenant des autres activités de financement	-100 000	0
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations de financement	-126 747	-60 995
Variation nette de la trésorerie	223 048	189 476
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à l'ouverture de la période		
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	14	11
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	-353 032	-542 504
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à la clôture de la période		
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	9	14
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	-129 978	-353 032
Variation des soldes des comptes de trésorerie et assimilée	223 048	189 476

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

Exercice clos le 31 décembre 2018

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 2018, 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 qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

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, sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues, et sur la présentation d'ensemble des comptes, notamment pour ce qui concerne

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.

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux actionnaires

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

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 adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

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 oeuvre 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.

A Paris-La Défense et Courbevoie, le 13 mars 2019
Les commissaires aux comptes

MAZARS
Odile COULAUD

DELOITTE & ASSOCIES
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**Etat de la situation financière consolidée**Période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2018

(en milliers d'euros)

Actif	Note	31/12/2018	01/01/2018	31/12/2017
Caisse, banques centrales, CCP		11	25 716	25 716
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	5.1	3 681 520	4 278 148	4 260 111
Actifs financiers disponibles à la vente	5.2	0	0	18 037
Prêts et créances au coût amorti sur les établissements de crédit	5.3	1 202 582	967 064	967 064
Actifs d'impôts courants et différés	5.4	51 906	40 195	40 195
Comptes de régularisation et actifs divers	5.5	1 006 095	985 649	985 649
Immobilisations corporelles	5.6	11 514	13 952	13 952
Immobilisations incorporelles	5.6	9 589	9 405	9 405
Total de l'actif		5 963 217	6 320 129	6 320 129

Passif	Note	31/12/2018	01/01/2018	31/12/2017
Caisse, banques centrales, CCP		0	0	0
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	5.1	3 918 659	4 041 633	4 041 633
Dettes au coût amorti sur les établissements de crédit	5.3	790 554	1 025 609	1 025 609
Dettes représentées par un titre au coût amorti	5.8	0	100 110	100 110
Passifs d'impôts courants et différés	5.4	27 907	22 901	22 901
Comptes de régularisation et passifs divers	5.5	815 844	722 490	722 490
Provisions	5.7	34 761	32 662	32 662
Total dettes		5 587 725	5 945 405	5 945 405
Capital et réserves liées		40 690	40 690	40 690
Réserves consolidées		291 005	291 163	287 077
Gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-2 046	-2 025	2 061
Résultat de l'exercice		30 130	26 649	26 649
Total capitaux propres - part du Groupe	5.9	359 779	356 477	356 477
Intérêts minoritaires		15 713	18 247	18 247
Total capitaux propres		375 492	374 724	374 724

II. — Compte de résultat consolidéPériode du 1^{er} janvier au 31 décembre 2018

(en milliers d'euros)	Note	31/12/2018	31/12/2017
Intérêts et produits assimilés	6.1	62 109	71 459
Intérêts et charges assimilées	6.1	-45 743	-65 924
Commissions (produits)	6.2	304 848	327 093
Commissions (charges)	6.2	-76 982	-84 801
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	6.3	59 996	83 069
Produits des autres activités	6.4	52 404	47 350
Charges des autres activités	6.4	-887	-962
Produit net bancaire		355 745	377 284
Charges générales d'exploitation	6.5	-300 108	-310 881
Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	6.6	-8 678	-12 593
Résultat brut d'exploitation		46 960	53 810
Gains ou pertes nets sur autres actifs	6.7	1	-2 097
Résultat avant impôt		46 960	51 713
Impôt sur les bénéfices	6.8	-11 808	-17 514
Résultat net		35 152	34 199
Intérêts minoritaires		-5 023	-7 551
Résultat net - part du Groupe		30 130	26 649
Résultat par action (euros)		166,89	147,61

Résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Résultat net - part du Groupe (1)	30 130	26 649
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	0	123

Réévaluation des engagements nets sur les régimes à prestations définies	-27	-6
Résultat dégagé sur cession de titres sans perte de contrôle	7	-14
Total des gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres - part du Groupe (2)	-20	102
Résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres	35 132	34 301
Résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres - part des minoritaires	-5 023	-7 551
Total résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres (1+2)	30 109	26 750
Pour information: Montant du transfert en réserve d'éléments non recyclables	4 086	0

Les montants sont présentés nets d'impôts.

III. — Tableau des flux de trésorerie

Période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2018

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Activité opérationnelle		
Résultat avant impôt	46 960	51 713
Eléments non-monétaires inclus dans le résultat net avant impôt et autres ajustements hors-résultat	10 564	19 302
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	8 678	12 593
Dotations nettes aux provisions	2 099	6 567
Produits ou pertes nets des activités de financement	-212	142
Variation nette liée aux actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	525 516	-238 071
Variation nette liée aux opérations avec les établissements de crédit	-4 649	-14 649
Variation nette liée aux opérations avec la clientèle	-19 504	-24 869
Variation nette liée aux opérations affectant les autres actifs ou passifs financiers	473 654	66 114
Variation nette liée aux opérations affectant les actifs ou passifs non financiers	87 823	-247 152
Impôts versés	-11 808	-17 514
Variation nette de la trésorerie générée par l'activité opérationnelle (a)	583 041	-167 055
Activité d'investissement		
Variation nette liée aux immobilisations corporelles et incorporelles	-6 423	-4 320
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations d'investissement (b)	-6 423	-4 320
Activité de financement		
Variation de trésorerie liée aux opérations réalisées avec les actionnaires	-31 851	-69 040
Variation de trésorerie provenant des autres activités de financement	-100 000	0
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations de financement (c)	-131 851	-69 040
Variation nette de la trésorerie (a+b+c)	444 766	-240 416
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à l'ouverture de la période		
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	25 716	13 820
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	-57 964	194 348
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à la clôture de la période		
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	11	25 716
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	412 507	-57 964
Variation des soldes des comptes de trésorerie et assimilée (f+g)-(d+e)	444 766	-240 416

Tableau de variation des capitaux propres

Du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2018

(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	Reclassement Titre Super Subordonné	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 1 janvier 2017	30 693	9 997	262 385	1 959	36 284	50 000	391 318	17 256	408 575
Affectation du résultat 2016			36 284		-36 284		0		0
Distribution de dividendes et assimilés (1)			-11 608				-11 608	-6 885	-18 493
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires			24 676		-36 284		-11 608	-6 885	-18 493
Variations des gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres				123			123		123
Résultat 2017					26 649		26 649	7 551	34 200
Remboursement TSDI						-50 000	-50 000		-50 000
Ecart actuariels nets d'IS sur les régimes à prestations définies				-6			-6		-6
Autres variations			16	-15			1	325	326
Capitaux propres au 31 décembre 2017	30 693	9 997	287 077	2 061	26 649	0	356 477	18 247	374 724
Affectation du résultat 2017			26 649		-26 649		0		0
Distribution de dividendes et assimilés (1)			-26 747				-26 747	-7 290	-34 037
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires			-98		-26 649		-26 747	-7 290	-34 037
Résultat 2018					30 130		30 130	5 023	35 153
Première application IFRS 9			4 086	-4 086					0

Ecarts actuariels nets d'IS sur les régimes à prestations définies				-28			-28		-28
Autres variations			-60	7			-53	-267	-320
Capitaux propres au 31 décembre 2018	30 693	9 997	291 005	-2 046	30 130	0	359 779	15 713	375 492

IV. — Annexe aux comptes consolidés

Période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2018

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 Derivatives et agréée par l'AMF, propose une gestion de fonds convertibles, crédit et diversifiés.

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 14 février 2019.

Evolution du Groupe

Un certain nombre de contraintes conduisent à repenser l'organisation juridique d'Exane Limited. Un projet de fusion entre Exane SA et Exane Limited est envisagé début de l'exercice 2019. Cette transformation se réaliserait au moyen d'une fusion par absorption d'Exane Limited par Exane SA, et de la création d'une succursale d'Exane SA à Londres. Cette opération serait soumise au régime de la Directive UE 2017/1132 du 14 juin 2017 offrant un cadre de fusion simplifié et une neutralité fiscale. Afin de bénéficier de ce cadre simplifié, il est nécessaire de réaliser l'ensemble des opérations de fusion (et de recueillir l'accord de l'ensemble des autorités de régulation concernées) avant le 30 mars 2019.

Parallèlement à ce projet de fusion, Exane étant présente au Royaume-Uni et en Europe Continentale, le Groupe se met en ordre de marche afin d'assurer la résilience de ses activités à une situation de hard Brexit. Le dispositif actuel permet d'adresser une grande partie des sujets et son adaptation est en cours. Les impacts pour le Groupe ne sont pas majeurs.

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 semestriels ont été établis conformément aux normes IAS/IFRS et aux interprétations IFRIC telles qu'adoptées par l'Union européenne et applicables au 31 décembre 2018. Ils comprennent un jeu d'états financiers résumés établis et présentés conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « information financière intermédiaire ».

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 2018.

Normes comptables applicables

Notamment, le Groupe applique les normes IFRS nouvelles et révisées suivantes qui sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018 :

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

L'application des normes IFRS 9 et IFRS 15 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 2018 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 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.

Nouvelles normes publiées et non encore applicables

▲ **IFRS 16 Locations**

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

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.

Du point de vue du bailleur, l'impact attendu devraient être limité, les dispositions retenues restant pour l'essentiel inchangées par rapport à l'actuelle norme IAS 17.

Pour le preneur, la norme imposera 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 sera amorti linéairement et la dette financière actuariellement sur la durée du contrat de location.

L'application de la norme se traduira par une augmentation des actifs et passifs liée aux contrats de location actuellement comptabilisés comme des contrats de location simple. Cet impact proviendra essentiellement des contrats de location immobilière.

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 2018, 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.

▲ Evaluation 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
Titres 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.

▲ Evaluation 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. A 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 actif, passif et divers

Les comptes de règlement relatifs aux opérations de marché comprennent principalement les comptes de négociation et de règlement enregistrant, 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, 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.

2.3.4 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 assimilées » 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 évaluables 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.

Le tableau suivant présente les différents modes d'amortissement appliqués par le Groupe, ainsi que leur durée d'utilité au 31 décembre 2018.

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 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.

2.3.8 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.

A 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 et 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 2018.

2.4.3 Retraitements et éliminations

▲ Elimination 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 2018 est le suivant :

Sociétés	Pays	Méthode	31/12/18		31/12/17	
			% 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	76,5	76,5	76,5	76,5
Exane Asset Management Luxembourg	Luxembourg	IG	76,5	100	76,5	100
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
Exane Participations	France	IG	100	100	100	100
Exane Limited	Royaume-Uni	IG	100	100	100	100
Exane Incorporated	Etats-Unis	IG	100	100	100	100
Ellipsis Asset Management Suisse	Suisse	IG	100	100	-	-

OPCVM	Pays	Méthode	31/12/18		31/12/17	
			% d'intérêt	% de capital	% d'intérêt	% de capital
FCP						
Longchamp Exane Strategy	France	IG	-	-	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 « Actifs financiers disponibles à la vente » ou 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 et Ellipsis AM,
- et la fonction holding investie en fonds internes (« Seed Money ») et externes et gérant 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 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 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 300 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 principalement au sein de l'entité Exane Derivatives.

Celui-ci est organisé en lignes produits pour s'articuler autour des cinq pôles suivants :

- Options assure la tenue de marché sur produits optionnels sur sous-jacents actions et indices européens (options, swaps, packages de dispersion, produits issus d'une opération sur titres avec une composante optionnelle, ou toute combinaison de ces produits) ;
- Delta One assure la tenue de marché sur des produits Delta One dont : le prêt emprunt de titres, les swaps de performance (« total return swap »), le repo titres, forward/futures sur indices (y compris sectoriels) et sur dividendes ainsi que les EFPs et fournit à ce titre :
 - des prix à ses clients sur demande pour l'ensemble de ces produits,
 - des prix indicatifs (en continu et fermes sur requête), à l'achat et à la vente sur des systèmes de contributions,
 - une cotation ferme en continu sur des plateformes électroniques,
 - une animation sur le marché Inter Dealer Broker (IDB) sur demande des brokers intermédiaires.
- Prêt Emprunt 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.
- Obligations & Convertibles assure la tenue de marché sur certaines obligations et produits de crédit, notamment : obligations simples, obligations convertibles et assimilées, obligations mandataires, obligations reliées à l'inflation et produits hybrides.
- Structurés consiste en la cotation, en primaire et en secondaire, à destination de la clientèle d'Exane Derivatives, de produits structurés sur actions, indices d'actions, fonds, taux, change, crédit, matières premières et tout produit hybride entre ces classes d'actifs. Cette ligne d'activité assure également la cotation de produits structurés sur indices propriétaires.

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 Exane au titre de l'activité de Facilitation (sur actions et ETF) et Central Risk. 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 2018).

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 64 510 millions d'euros au 31 décembre 2018 contre 72 678 millions d'euros au 31 décembre 2017.

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 restant à courir est la suivante :

en milliers d'euros	31/12/18				31/12/17			
	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Opérations fermes	18 096 847	10 895 539	6 862 369	338 940	19 967 246	11 933 593	7 664 784	368 869
<i>Marchés organisés</i>	13 206 156	8 659 303	4 538 309	8 544	13 389 273	8 871 229	4 518 044	
Contrats de taux	10 584 342	6 095 153	4 482 189	7 000	10 232 502	5 795 263	4 437 238	
Contrats de taux fixe (bonds)	17 700	17 700						
Contrats sur indices	1 542 277	1 507 188	33 545	1 544	1 553 228	1 490 525	62 703	
Contrats sur valeurs mobilières	1 050 159	1 028 047	22 112		1 320 491	1 302 469	18 022	
Contrats sur commodities	11 678	11 214	464		283 052	282 972	81	
<i>Marchés de gré à gré</i>	4 890 692	2 236 237	2 324 059	330 396	6 577 974	3 062 364	3 146 740	368 869
Swaps d'indices	1 037 819	538 448	470 390	28 981	3 425 224	1 906 340	1 407 760	111 124
Swaps sur valeurs mobilières	751 772	310 865	419 907	21 000	225 289	161 885	63 064	340
Swaps de taux	2 021 900	615 816	1 148 137	257 947	2 096 663	281 449	1 579 487	235 728
Swaps de taux fixe (bonds)	99 697	16 000	83 697					
Swaps de devises	674 618	457 056	200 094	17 467	802 107	689 001	96 430	16 676
Swaps sur commodities	30 473	23 639	1 834	5 000	5 000			5 000
Contrats sur change	274 413	274 413			23 690	23 690		
Opérations conditionnelles	46 413 207	35 745 493	10 585 394	82 320	52 711 105	40 868 155	11 674 598	168 352
<i>Marchés organisés</i>	44 198 298	34 987 977	9 142 501	67 820	50 942 096	39 766 751	11 034 653	140 692
Options de taux					250 146	250 146		
Options sur indices	19 931 706	15 669 056	4 194 829	67 820	25 936 506	19 358 108	6 437 706	140 692
Options sur valeurs mobilières	24 248 427	19 300 755	4 947 672		24 711 390	20 114 443	4 596 947	
Options sur commodities	18 166	18 166			23 801	23 801		
Options sur devises					20 253	20 253		
<i>Marchés de gré à gré</i>	2 214 909	757 516	1 442 893	14 500	1 769 009	1 101 404	639 945	27 660
Credit default swaps	250 914	98 734	148 180	4 000	332 687	8 386	310 301	14 000
Options sur indices	191 259	115 845	75 414		1 332 509	1 040 942	277 907	13 660
Options sur taux	5 000		5 000					
Options sur valeurs mobilières	1 696 091	488 257	1 197 335	10 500	35 850	35 850		
Options sur commodities	7 485	7 485						
Options sur devises	64 159	47 196	16 963		67 964	16 227	51 737	
Total	64 510 054	46 641 032	17 447 762	421 260	72 678 352	52 801 749	19 339 382	537 221

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 Exane 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 département Contrôle Permanent et Risque Opérationnel est dirigé par le 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

Suite à l'application de la norme IFRS9, les fonds internes évalués auparavant à la juste valeur par option et externes classés en AFS sont dorénavant évalués à la juste valeur par résultat.

(en milliers d'euros)	31/12/18			31/12/2017 pro format		
	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)	503 612		503 612	678 964		678 964
Actions et autres titres à revenu variable (2)	1 614 056	195 719	1 809 775	2 437 236	201 896	2 639 132
Instruments financiers dérivés de transaction	1 368 133		1 368 133	960 052		960 052
- sur actions et indices	1 335 642		1 335 642	920 701		920 701
- de taux d'intérêt	18 846		18 846	33 635		33 635
- de cours de change	10 716		10 716	4 912		4 912
- autres instruments dérivés	2 929		2 929	804		804
Total des actifs financiers à la juste valeur par résultat (*)	3 485 801	195 719	3 681 520	4 076 252	201 896	4 278 148

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

(1) dont titres gagés au 31 décembre 2018 : 153 195 milliers d'euros et titres gagés au 31 décembre 2017 : 179 473 milliers d'euros.

(2) dont titres gagés au 31 décembre 2018 : 325 137 milliers d'euros et titres gagés au 31 décembre 2017 : 512 173 milliers d'euros.

Détail des passifs financiers à la juste valeur par résultat

L'application de la norme IFRS9 n'a pas d'impact sur la classification des passifs à la juste valeur par résultat.

(en milliers d'euros)	31/12/18			31/12/2017 pro format		
	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	536 082		536 082	579 908		579 908
Dettes représentées par un titre (1)		1 978 485	1 978 485		2 390 547	2 390 547
Instruments financiers dérivés de transaction	1 404 092		1 404 092	1 071 178		1 071 178
- sur actions et indices	1 370 175		1 370 175	1 020 350		1 020 350
- de taux d'intérêt	18 399		18 399	25 825		25 825
- de cours de change	12 558		12 558	24 661		24 661
- autres instruments dérivés	2 960		2 960	342		342
Total des passifs financiers à la juste valeur par résultat (*)	1 940 174	1 978 485	3 918 659	1 651 086	2 390 547	4 041 633

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

(1) dont émissions gagées au 31 décembre 2018 : 414 082 milliers d'euros et au 31 décembre 2017 : 676 755 milliers d'euros.

La ventilation des actifs et passifs financiers du Groupe par durée restant à courir au 31 décembre 2018 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	1 821 061	32 198	249 327	717 766	617 784	243 384	3 681 520
Obligations et autres instruments de dettes	11 288	37	31 447	28 040	195 263	237 538	503 613
Actions et autres titres à revenu variable	1 809 773	0	0	0	0	0	1 809 773
Instruments financiers dérivés de transaction	0	32 161	217 880	689 726	422 521	5 846	1 368 134
Instruments financiers au passif en valeur de marché par résultat	506 126	256 123	166 503	1 159 051	1 681 585	149 271	3 918 659
Dettes sur titres empruntés et ventes à découvert	442 506	0	54	2 418	91 096	8	536 082
Dettes représentées par un titre	63 620	224 905	44 657	375 891	1 127 577	141 835	1 978 485
Instruments financiers dérivés de transaction	0	31 218	121 792	780 742	462 912	7 428	1 404 092

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'arrêté repose de manière significative sur des paramètres non observables sont inclus dans le niveau 3.

Au 31 décembre 2018, 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)	31/12/18				31/12/2017 pro format			
	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	3 474 507	149 133	57 880	3 681 520	3 968 290	276 741	33 117	4 278 148
Obligations et autres instruments de dettes	454 374	48 639	598	503 611	531 505	144 776	2 683	678 964
Actions et autres titres à revenu variable	1 806 588	3 130	57	1 809 775	2 609 308	26 578	3 246	2 639 132
Instruments financiers dérivés de transaction	1 213 545	97 364	57 225	1 368 134	827 477	105 387	27 188	960 052
Actifs financiers disponibles à la vente	0			0	0			0
-dont OPCVM - titres cotés				0				0
Total	3 474 507	149 133	57 880	3 681 520	3 968 290	276 741	33 117	4 278 148
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1 805 139	1 171 091	942 430	3 918 660	1 434 300	1 699 835	907 498	4 041 633
Dettes sur titres empruntés et ventes à découvert	536 082			536 082	579 908			579 908
Dettes représentées par un titre		1 082 761	895 725	1 978 486		1 546 256	844 291	2 390 547
Instruments financiers dérivés de transaction	1 269 057	88 330	46 705	1 404 092	854 392	153 579	63 207	1 071 178

Total	1 805 139	1 171 091	942 430	3 918 660	1 434 300	1 699 835	907 498	4 041 633
-------	-----------	-----------	---------	-----------	-----------	-----------	---------	-----------

Tableau de variation des instruments financiers de niveau 3

Pour les instruments financiers de niveau 3, les mouvements suivants sont intervenus entre le 1^{er} janvier 2018 et le 31 décembre 2018:

(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	33 117	907 498
Impact de valorisation et variation sur parts placées	6 771	-46 306
Nouveaux deals/émissions	40 718	466 759
Transfert de catégories(1)	224	-14 996
Sorties	-22 950	-370 526
Fin de période	57 880	942 430

(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 :

Paramètres	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 - 21,8 millions d'euros au 31 décembre 2018 contre -15,2 millions d'euros au 31 décembre 2017.

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 2017	11 127
Nouveaux deals	5 089
Variation modèles et paramètres non observésModèles devenus non observables	-469
Rachats	-6 175
Amortissements	-1 568
Marge réservée au 31 décembre 2018	8 005

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 2018 s'élève à une réduction du pied de bilan de 338 millions d'euros contre 399 millions d'euros au 31 décembre 2017.

31/12/2018 (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	Impact des conventions-cadre de compensation et accords similaires	Juste valeur des collatéraux financiers	Montants nets des actifs financiers
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4 019 569	-338 049	3 681 520			3 681 520
-dont instruments financiers dérivés de transaction	1 298 101	-338 049	960 052			960 052
Comptes de régularisation et actifs divers	2 082 216		2 082 216		-54 046	2 028 170
-dont dépôts de garantie versés	341 177		341 177		-54 046	287 131
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	4 256 708	-338 049	3 918 659			3 918 659

-dont instruments financiers dérivés de transaction	1 742 141	-338 049	1 404 092			1 404 092
Comptes de régularisation et passifs divers	815 844		815 844		-83 572	732 272
-dont dépôts de garantie reçus	39 107		39 107		-83 572	-44 465

31/12/2017 (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	Impact des conventions-cadre de compensation et accords similaires	Juste valeur des collatéraux financiers	Montants nets des actifs financiers
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4 677 900	-399 752	4 278 148			4 278 148
-dont instruments financiers dérivés de transaction	1 359 804	-399 752	960 052			960 052
Comptes de régularisation et actifs divers	985 649		985 649		-85 672	899 977
-dont dépôts de garantie versés	268 396		268 396		-85 672	182 724
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	4 441 385	-399 752	4 041 633			4 041 633
-dont instruments financiers dérivés de transaction	1 470 930	-399 752	1 071 178			1 071 178
Comptes de régularisation et passifs divers	722 490		722 490		-21 308	701 182
-dont dépôts de garantie reçus	89 085		89 085		-21 308	67 777

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. Actifs financiers disponibles à la vente

L'application au 1 janvier 2018 de la norme IFRS9 a reclassé les parts de fonds auparavant en actifs disponibles à la vente en actifs financiers à la juste valeur par résultat (cf. 2.1 Application des normes comptables internationales IFRS).

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

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Dépôts versés sur emprunts de titres	712 269	720 296
Comptes ordinaires	165 549	112 675
Prêts court terme	324 376	133 898
Créances rattachées	388	195
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 202 582	967 064
Dépôts reçus sur prêts de titres	211 888	398 363
Comptes ordinaires	54 858	29 466
Emprunts long terme	523 006	597 007
Dettes rattachées	802	773
Dettes sur les établissements de crédit	790 554	1 025 609

La ventilation des dettes sur les établissements de crédit par durée restant à courir au 31 décembre 2018 est la suivante :

(en milliers d'euros)	De JJ (exclu) à 1 mois	Plus de 5 ans	Total
31 décembre 2018			
Prêts et créances sur les établissements de crédit	1 202 582		1 202 582
Dettes sur les établissements de crédit	267 548	523 006	790 554
31 décembre 2017			
Prêts et créances sur les établissements de crédit	967 064		967 064
Dettes sur les établissements de crédit	428 602	597 007	1 025 609

5.4. Actifs et passifs d'impôts courants et différés

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Actifs d'impôt courant	3 520	5 627
Actifs d'impôt différé	48 386	34 568
Total à l'actif	51 906	40 195
Passifs d'impôt courant	14 957	7 176
Passifs d'impôt différé	12 950	15 725
Total au passif	27 907	22 901

5.5. Comptes de régularisation, actif, passif et divers

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Comptes de règlement relatifs aux opérations de marché	540 012	457 318
Dépôts de garantie versés et cautions	341 177	395 100
Créances sociales et fiscales	12 792	12 841
Produits à recevoir et charges constatées d'avance	49 414	45 388
Autres comptes de régularisation et actifs divers	62 700	75 002
Comptes de régularisation et actifs divers	1 006 095	985 649

Comptes de règlement relatifs aux opérations de marché	484 293	425 464
Dépôts de garantie reçus	86 659	23 699
Dettes sociales et fiscales	177 105	187 408
Produits constatés d'avance et charges à payer	50 627	54 706
Autres comptes de régularisation et passifs divers	17 160	31 213
Comptes de régularisation et passifs divers	815 844	722 490

5.6. Immobilisations corporelles et incorporelles

(en milliers d'euros)	31/12/18		31/12/17	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Matériel informatique	22 518	-19 521	2 997	4 756
Mobilier, agencements, téléphonie	28 177	-19 660	8 517	9 196
Total des immobilisations corporelles	50 695	-39 181	11 514	13 952
Logiciels	28 065	-18 478	9 587	9 404
Autres immobilisations incorporelles	2 087	-2 085	2	2
Total des immobilisations incorporelles	30 152	-20 563	9 589	9 405

5.7. Provisions

(en milliers d'euros)	31/12/17	Dotations	Reprises	31/12/18
Total	32 662	3 013	914	34 761

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.

▲ 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 sa filiale Exane Limited. 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 Etats-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)	31/12/17	Dotations	Reprises	31/12/18
Obligation nette pour les régimes à prestations définies	8 417	605		9 022

Variation de la valeur actualisée des obligations à prestations définies

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Valeur actualisée des obligations en début de période	13 921	13 310
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 525	1 293
Charge liée à l'actualisation des engagements	393	340
Pertes ou gains actuariels de la période	-536	264
Prestations versées aux bénéficiaires	-73	-413
Effet des variations de change	342	-826
Autres	102	-47
Valeur actualisée des obligations en fin de période	15 675	13 921

Variation de la valeur de marché des actifs de régime

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Valeur de marché des actifs de régime en début de période	5 504	5 619
Rendement attendu des actifs de régime	295	288
Gains ou pertes actuariels de la période	-356	76
Cotisations versées	939	646
Prestations versées aux bénéficiaires de prestations financées	0	-413
Effet des variations de change	272	-696
Autres	0	-17
Valeur de marché des actifs de régime en fin de période	6 653	5 504

Composantes de la charge relative aux plans à prestations définies

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Charge portée dans les frais de personnel	1 726	1 337
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 525	1 293
Coût des services passés	102	-7
Charges liées à l'actualisation des engagements	393	340
Rendement attendu des actifs de régime	-295	-288

Le taux d'actualisation utilisé est :

31/12/18		31/12/17	
France	Etats Unis	France	Etats Unis
1,57%	3,61%	1,30%	4,20%

5.8. Dettes représentées par un titre

L'emprunt obligataire de 100 millions d'euros émis le 17 octobre 2016 est arrivé à échéance en 2018.

5.9. Capitaux propres

(en milliers d'euros)	31/12/17	Affectation du résultat 2017 et distribution	Impact réévaluation avantages au personnel	Autres	Résultat 2018	31/12/18
Capital	40 690					40 690
Réserves consolidées	291 163	-98		-60		291 005
Gains ou pertes en capitaux propres	-2 025		-28	7		-2 046
Résultat net 2017	26 649	-26 649				0
Résultat net 2018					30 130	30 130
Total	356 477	-26 747	-28	-53	30 130	359 779

Un dividende de 26,7 millions d'euros a été versé au titre de l'exercice 2017.

La répartition du capital est la suivante :

	31/12/18		31/12/17	
	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)	31/12/18	31/12/17
Comptes ordinaires	249	115
Dépôts versés sur emprunts de titres	59 726	69 134
Autres intérêts	2 134	2 210
Intérêts et produits assimilés	62 109	71 459
Comptes ordinaires	2 521	1 670
Dépôts reçus sur prêts de titres	36 305	59 441
Autres emprunts et opérations de trésorerie	6 917	4 813
Intérêts et charges assimilées	45 743	65 924

6.2. Commissions nettes

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Opérations sur titres	271 584	291 698
Instruments financiers à terme	11 957	12 352
Marché primaire	21 307	23 043
Commissions (produits)	304 849	327 093
Opérations sur titres	68 930	75 406
Instruments financiers à terme	5 531	6 575
Opérations de trésorerie	2 521	2 820
Commissions (charges)	76 982	84 801

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

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Titres à revenu fixe et à revenu variable	71 362	403 080
Instruments financiers	-10 736	-319 870
Réévaluation des positions de change	-630	-141
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	59 996	83 069

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 51,5 millions d'euros au 31 décembre 2018 contre 46,4 millions d'euros au 31 décembre 2018.

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)	31/12/18	31/12/17
Salaires et traitements	149 594	152 942
Charges sociales	48 140	49 275
Charges fiscales	4 169	4 666
Participation des salariés	5 123	3 997
Total charges de personnel	207 026	210 880

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

Nombre de personnes	31/12/18	31/12/17
Cadres	769	790
Agents de maîtrise	21	28
Employés	48	45
Effectif moyen	838	863

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)	31/12/18	31/12/17
Locations	14 959	14 847
Honoraires	4 579	4 581
Honoraires de commissaires aux comptes	878	791
Frais de représentation	10 885	11 354
Sous-traitance	13 422	16 049
Autres impôts et taxes	5 371	7 173
Divers	42 988	45 208
Autres charges d'exploitation	93 082	100 001

6.6. Dotations aux amortissements

Ce poste reprend les amortissements sur les immobilisations corporelles et incorporelles.

6.7. Gains ou pertes nets sur autres actifs

Au 31 décembre 2018, ce poste n'enregistre aucun gain ou perte sur autres actifs.

6.8. Impôt sur les bénéfices

La charge d'impôt se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Impôt exigible	28 796	27 356
Variation d'impôt différé	-16 988	-9 842
Total	11 808	17 514

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)	31/12/18	31/12/17
Différences temporelles et autres différences fiscales	49 027	34 861
Retraitements de consolidation	-13 591	-16 019
Total	35 436	18 842
- dont impact résultat	16 988	9 842
- dont impact capitaux propres	-72	-59
- dont remboursement TSDI sans impact en résultat ni capitaux propres	-322	-1 626

Exane SA, Exane Derivatives, Exane Finance, Exane Derivatives Gérance et Ellipsis Asset Management 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 2018, ces engagements s'élèvent à 1 386 millions d'euros dont 1 051,3 millions d'euros reçus de BNP Paribas, contre 969,6 millions d'euros dont 786,8 millions d'euros reçus de BNP Paribas au 31 décembre 2017.

7.2. Engagements de garantie

Au 31 décembre 2018, 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 convertibles, 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 deux sociétés Exane Asset Management et Ellipsis Asset Management.

8.2. Répartition du Produit Net Bancaire par métier

(en millions d'euros)	31/12/18	31/12/17
Intermédiation actions	233,4	233,2
Dérivés	63,1	70,0
Asset Management	61	76,3
Autres	-1,9	-2,3
Total	355,7	377,2

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

Exane Derivatives, Exane SA et Exane Limited disposent de succursales en Suisse, Italie, Allemagne, Espagne, Suède et Singapour. Le pied de bilan et le PNB de ces implantations étrangères n'étant pas significatifs au regard du Groupe, ces dernières n'ont pas été isolées dans les différents tableaux présentés ci-dessous.

8.3.1 Répartition du bilan

(en millions d'euros)	31/12/18	31/12/17
France	5 656	6 029
Royaume-Uni	264	240
Etats-Unis	44	51
Total	5 963	6 320

8.3.2 Répartition du PNB

(en millions d'euros)	31/12/18	31/12/17
France	211,9	228,4
Royaume-Uni	118,7	117,9
Etats-Unis	25,1	30,9
Total	355,7	377,2

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

Exercice clos le 31 décembre 2018

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Exane SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, 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 qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Observation

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les changements de méthode comptable relatifs à l'application des normes IFRS 9 sur les instruments financiers et IFRS 15 sur les produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients, tels que décrits dans la note 2.1 de l'annexe des comptes consolidés.

Justification des appréciations

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 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.

Vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de Gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévue 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 oeuvre 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 et Courbevoie, le 13 mars 2019
Les commissaires aux comptes

MAZARS
Odile COULAUD

DELOITTE & ASSOCIES
Charlotte VANDEPUTTE

VI. — Rapport de gestion

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