

EXANE



ÉTATS FINANCIERS

EXANE 2014



■ ■ ■ ■	COMPTES ANNUELS	
■ ■ ■ ■	CONSOLIDÉS	5

■ ■ ■ ■	COMPTES ANNUELS	
■ ■ ■ ■	EXANE SA	55



COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS

État de la situation financière consolidée	6
Compte de résultat consolidé	7
Résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres	8
Tableau des flux de trésorerie	9
Tableau de variation des capitaux propres	10
Annexe aux comptes consolidés	11
Rapport des Commissaires aux Comptes	52

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

Exercice clos le 31 décembre 2014

Actif (en milliers d'euros)	Note	31/12/14	31/12/13
Caisse, banques centrales, CCP		13 224	14 536
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	5.1	6 088 464	5 704 886
Actifs financiers disponibles à la vente	5.2	20 179	19 943
Prêts et créances sur les établissements de crédit	5.3	611 909	380 554
Actifs d'impôts courants et différés	5.4	22 039	23 873
Comptes de régularisation et actifs divers	5.5	738 277	736 310
Immobilisations corporelles	5.6	7 316	8 142
Immobilisations incorporelles	5.6	8 977	7 342
Total de l'actif		7 510 385	6 895 586

Passif (en milliers d'euros)	Note	31/12/14	31/12/13
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	5.1	4 038 074	3 768 980
Dettes sur les établissements de crédit	5.3	2 028 991	1 672 483
Passifs d'impôts courants et différés	5.4	15 710	8 064
Comptes de régularisation et passifs divers	5.5	905 697	914 704
Provisions	5.7	15 262	10 348
Dettes subordonnées	5.8	89 770	89 798
Total dettes		7 093 504	6 464 376
Capital et réserves liées		40 690	40 690
Réserves consolidées		256 743	287 858
Gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres		1 870	2 673
Résultat de l'exercice		56 838	38 632
Autres fonds propres		50 000	50 000
Total capitaux propres - part du Groupe	5.9	406 142	419 852
Intérêts minoritaires		10 739	11 358
Total capitaux propres		416 881	431 210
Total du passif		7 510 385	6 895 586

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Exercice clos le 31 décembre 2014

(en milliers d'euros)	Note	31/12/14	31/12/13
Intérêts et produits assimilés	6.1	75 378	44 360
Intérêts et charges assimilées	6.1	(77 633)	(53 969)
Commissions (produits)	6.2	263 901	222 864
Commissions (charges)	6.2	(77 643)	(57 318)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	6.3	189 935	165 793
Produits des autres activités	6.4	46 550	39 128
Charges des autres activités		(1 106)	(1 051)
Produit net bancaire		419 382	359 807
Charges générales d'exploitation	6.5	(327 730)	(290 014)
Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	6.6	(7 148)	(6 503)
Résultat brut d'exploitation		84 504	63 289
Résultat d'exploitation		84 504	63 289
Gains ou pertes nets sur autres actifs	6.8	0	(1 110)
Résultat avant impôt		84 504	62 180
Impôt sur les bénéfices	6.9	(26 268)	(21 513)
Résultat net		58 236	40 667
Intérêts minoritaires		(1 397)	(2 035)
Résultat net - part du Groupe		56 838	38 632
Résultat par action (euros)		314,83	213,99

RÉSULTAT NET ET GAINS OU PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES

Exercice clos le 31 décembre 2014

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Résultat net - part du Groupe (1)	56 838	38 632
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	(11)	378
Réévaluation des engagements nets sur les régimes à prestations définies	(792)	336
Résultat dégagé sur cession de titres sans perte de contrôle	0	19
Total des gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres - part du Groupe (2)	(803)	734
Résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres	57 433	41 401
Résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres - part des minoritaires	(1 397)	(2 035)
Total résultat net et gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres (1+2)	56 035	39 366

Les montants sont présentés nets d'impôts.

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercice clos le 31 décembre 2014

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Activité opérationnelle		
Résultat avant impôt	84 504	63 290
Éléments non-monétaires inclus dans le résultat net avant impôt et autres ajustements hors-résultat	11 986	9 057
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	7 148	6 503
Dotations nettes aux provisions	4 914	2 535
Produits ou pertes nets des activités de financement	(76)	19
Variation nette liée aux actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	(143 100)	(279 139)
Variation nette liée aux opérations avec les établissements de crédit	74 794	(51 799)
Variation nette liée aux opérations avec la clientèle	(36 839)	(18 721)
Variation nette liée aux opérations affectant les autres actifs ou passifs financiers	(114 720)	(189 541)
Variation nette liée aux opérations affectant les actifs ou passifs non financiers	(40 067)	2 435
Impôts versés	(26 268)	(21 513)
Variation nette de la trésorerie générée par l'activité opérationnelle (a)	(46 610)	(206 791)
Activité d'investissement		
Variation nette liée aux immobilisations corporelles et incorporelles	(7 957)	(7 664)
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations d'investissement (b)	(7 957)	(7 664)
Activité de financement		
Variation de trésorerie liée aux opérations réalisées avec les actionnaires	(71 947)	(26 662)
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations de financement (c)	(71 947)	(26 662)
Variation nette de la trésorerie (a+b+c)	(126 515)	(241 118)
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à l'ouverture de la période		
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP (d)	14 536	10 853
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit (e)	(1 291 579)	(1 046 778)
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à la clôture de la période		
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP (f)	13 224	14 536
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit (g)	(1 416 782)	(1 291 579)
Variation des soldes des comptes de trésorerie et assimilée (f+g)-(d+e)	(126 515)	(241 118)

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2014

	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^{er} janvier 2013	30 692	9 997	273 532	1 939	39 687	50 000	405 847	13 839	419 687
Affectation du résultat 2012			39 687		(39 687)		0		0
Distribution de dividendes et assimilés ⁽¹⁾			(25 233)				(25 233)	(4 176)	(29 409)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires			14 454		(39 687)		(25 233)	(4 176)	(29 409)
Variations des gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres				378			378		378
Résultat 2013					38 632		38 632	2 035	40 667
Effet des acquisitions et cessions sur les intérêts minoritaires			(86)	19			(67)	(341)	(408)
Écarts actuariels nets d'IS sur les régimes à prestations définies				336			336		336
Autres variations			(41)				(41)		(41)
Capitaux propres au 31 décembre 2013	30 692	9 997	287 858	2 673	38 632	50 000	419 852	11 358	431 210
Affectation du résultat 2013			38 632		(38 632)		0		0
Distribution de dividendes et assimilés ⁽¹⁾			(39 734)				(39 734)	(2 016)	(41 750)
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires			(1 102)		(38 632)		(39 734)	(2 016)	(41 750)
Variations des gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres				(11)			(11)		(11)
Résultat 2014 après versement d'un acompte sur dividende					26 833		26 833	1 397	28 230
Écarts actuariels nets d'IS sur les régimes à prestations définies				(792)			(792)		(792)
Autres variations			(6)				(6)		(6)
Capitaux propres au 31 décembre 2014	30 692	9 997	286 749	1 870	26 833	50 000	406 142	10 739	416 881

(1) La distribution de dividendes impactant les capitaux propres - part du Groupe inclut les dividendes distribués en 2014 pour un montant de 38 997 milliers d'euros et les intérêts sur le titre subordonné à durée indéterminée classés en capitaux propres net des impôts différés y afférant pour un montant de 737 milliers d'euros.

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 décembre 2014

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

1. PROFIL

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 :

- l'émission, le placement et la gestion de produits structurés,
- la vente et la tenue de marché des dérivés listés, des convertibles et des options OTC et,
- l'intermédiation de dérivés listés (en direct et au travers de sa filiale Exane Options).

- **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, Président du Conseil d'Administration et Directeur Général. Son siège social se situe au 16, avenue Matignon, 75008 Paris.

Les comptes consolidés des sociétés du Groupe Exane (ci-après « les États Financiers Consolidés ») ont été arrêtés par le Conseil d'Administration d'Exane le 17 février 2015.

2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES APPLICABLES AU GROUPE

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

2.1. APPLICATION DES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES IFRS

Les comptes consolidés ont été établis conformément aux normes IAS/IFRS et aux interprétations IFRIC telles qu'adoptées par l'Union européenne et applicables au 31 décembre 2014.

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 2014.

Les normes IFRS 10 (« États Financiers Consolidés »), IFRS 11 (« Partenariats »), IFRS 12 (« Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ») ainsi que des amendements limités à la norme IAS 32 (« Instruments financiers : compensation d'actifs financiers et de passifs financiers ») sont applicables depuis le 1^{er} janvier 2014.

La norme IFRS 10 donne une définition unique du contrôle applicable à toutes les entités, « un investisseur contrôle une entité lorsqu'il est exposé, ou a droit à des rendements variables du fait de son implication dans l'entité, et a la capacité d'influer sur ces rendements du fait de son pouvoir sur l'entité ». L'application de la norme IFRS 10 n'a pas eu d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe Exane.

L'application de la norme IFRS 11 concernant l'évolution de la méthode de consolidation en cas de contrôle conjoint n'a aucun impact au 31 décembre 2014, le Groupe ne présentant pas d'entité en contrôle conjoint.

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 CNC n°2013-04 du 7 novembre 2013.

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 (« Instruments financiers à la juste valeur par résultat » et « Actifs disponibles à la vente »).

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 IAS 39 révisée, telle qu'adoptée par la Commission européenne le 19 novembre 2004 et complétée par les règlements (CE) n°1751/2005 du 25 octobre 2005 et n°1864/2005 du 15 novembre 2005 relatives à l'utilisation de l'option de la juste valeur.

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes : actifs évalués à la juste valeur par résultat, prêts et créances, et actifs disponibles à la vente. Au 31 décembre 2014, le Groupe ne détient pas d'actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance.

La classification comptable dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers.

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

→ Actifs financiers à la juste valeur par résultat

Selon la norme IAS 39, les actifs financiers à la juste valeur par résultat sont ceux détenus à des fins de transaction.

Un actif financier est classé dans cette catégorie s'il a été acquis principalement dans le but d'être revendu à court terme ou a été désigné à la juste valeur sur option.

Les instruments financiers dérivés sont également 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'arrêt, 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'arrêt, ils sont évalués à leur juste valeur, et les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat.

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 décomptabilisation 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'arrêt.

→ 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 taux d'intérêt effectif corrigé d'éventuelles dépréciations.

→ Actifs financiers disponibles à la vente

La catégorie « Actifs financiers disponibles à la vente » est définie par la norme IAS 39 comme la catégorie par défaut. Les autres titres détenus par le Groupe (et sur lesquels le Groupe n'exerce aucune influence notable), sont enregistrés dans cette catégorie.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont initialement comptabilisés pour leur prix d'acquisition, frais de transaction et coupons courus inclus. En date d'arrêté, les titres disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur et les variations de juste valeur sont enregistrées dans un compartiment spécifique en « Capitaux propres ». En cas de cession ou de dépréciation, ces variations sont extournées et constatées en résultat.

→ Évaluation des titres

Les titres à revenu variable et à revenu fixe (actions, parts d'OPCVM, autres titres à revenu variable et titres à revenu fixe) appartenant au portefeuille d'opérations de transaction sur titres 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.

→ Dépréciation des actifs disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente, essentiellement composés de parts d'OPCVM, sont dépréciés individuellement par contrepartie du compte de résultat lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation durable résultant d'un ou plusieurs événements intervenus depuis l'acquisition. En particulier, concernant les titres à revenu variable cotés sur un marché actif, une baisse prolongée ou significative du cours en deçà de son coût d'acquisition constitue une indication objective de dépréciation.

Une dépréciation constituée sur un titre à revenu fixe est constatée en « Coût du risque » et peut être reprise en compte de résultat lorsque la valeur de marché du titre s'est appréciée du fait d'une cause objective intervenue postérieurement à la dernière dépréciation.

S'agissant d'un titre à revenu variable, la dépréciation est présentée en produit net bancaire sous la rubrique « Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente » et ne peut être reprise en compte de résultat, le cas échéant, qu'à la date de cession du titre. En outre, toute baisse ultérieure de la valeur de marché constitue une dépréciation reconnue en résultat.

→ Date d'enregistrement des titres

Catégorie comptable	Date de comptabilisation
Titres en valeur de marché par résultat	Date de négociation
Titres en actifs financiers disponibles à la vente	Date de négociation
Opérations de pension	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 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.

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

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

→ Évaluation des instruments dérivés

Opérations conditionnelles sur instruments financiers à terme

▣ Marchés organisés

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

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

▣ Marchés de gré à gré

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

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

Opérations fermes sur instruments financiers à terme

▣ Marchés organisés

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

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

▣ Marchés de gré à gré

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

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

Selon la norme IAS 39, 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.

→ Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

Les gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente regroupent les éléments du résultat afférents aux actifs financiers non dérivés qui ne sont classés ni comme des prêts et des créances, ni comme des instruments financiers à la juste valeur par 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 2014.

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

→ 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 (y compris les entités ad hoc) 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 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 2014.

2.4.3 Retraitements et éliminations

→ Élimination des opérations réciproques

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

→ Conversion des états financiers des filiales étrangères

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

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

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

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

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

2.4.4 Évolution du périmètre de consolidation de l'exercice

Le périmètre de consolidation du Groupe Exane au 31 décembre 2014 est le suivant :

Sociétés	Pays	Méthode	31/12/14		31/12/13	
			% 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	79	79	79	79
Exane Asset Management Luxembourg (créée en avril 2014)	Luxembourg	IG	79	100	-	-
Exane Derivatives Gérance	France	IG	100	100	100	100
Exane Finance	France	IG	100	100	100	100
Exane Options	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
Exane Options Incorporated	Etats-Unis	IG	100	100	100	100

OPCVM	Pays	Méthode	31/12/14		31/12/13	
			% d'intérêt	% de capital	% d'intérêt	% de capital
FCP						
Exane Pléiade Fund 2 Part I	France	IG	65,84	65,84	64,72	64,72
Exane Investors Alpha Fund	France	IG	100	100	99,96	99,96
Exane Pléiade Performance Part I	France	IG	45,44	45,44	-	-

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 trois lignes métiers :

- le pôle Intermédiation Actions (Recherche, Exécution)
- le pôle Dérivés (Recherche, Intermédiation, Trading)
- la Gestion d'Actifs et la fonction holding investie en fonds internes (Seed Money) et externes

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
Intermédiation Actions	X		X	X	X
Recherche Dérivés					X
Intermédiation Dérivés			X		X
Trading Dérivés	X	X		X	X
Investissement en fonds	X			X	X
Gestion d'actifs	X			X	X

L'Intermédiation Actions porte du risque de marché par son activité de facilitation. La durée de détention des positions ne dépasse que rarement la journée.

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

4.1. DISPOSITIF DE SUIVI DES RISQUES FINANCIERS

Le département du Contrôle des Risques est rattaché au Directeur Général Adjoint du Groupe, responsable de la supervision des fonctions Risques et Compliance, lui-même rattaché au Président Directeur Général d'Exane SA. 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,
- l'anticipation des besoins de trésorerie à venir,
- la définition et le suivi des limites sur le risque de liquidité,
- le calcul et le suivi des ratios réglementaires de liquidité.

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 de la Direction Générale, du Comité Exécutif Groupe et du Conseil d'Administration.

4.1.1 Risques de marché

Quatre mesures d'évaluation des risques de marché sont effectuées 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.

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 décorrélations des actifs entre eux.

→ Trading Dérivés

Le Trading Dérivés est constitué des activités suivantes :

- tenue de marché sur options sur actions et indices,
- tenue de marché sur obligations convertibles,
- émission, placement et gestion de produits structurés,
- trading propriétaire.

À l'exception du trading propriétaire dont les limites sont faibles, 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 très dynamique et proactive des risques. C'est pourquoi les sensibilités restent faibles au regard des résultats dégagés.

→ Investissement en fonds

L'investissement en fonds est effectué :

- majoritairement en Seed Money dans des fonds de performance absolue gérés par Exane AM ou dans des fonds gérés par Ellipsis AM. Le Seed Money est suivi 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 fond, et,
- dans un nombre limité de fonds externes.

4.1.2. 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 :

- des opérations 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 de trading mais aussi de l'intermédiation pour répondre aux règles de fonctionnement des marchés.

Chaque tiers fait l'objet d'une notation interne de crédit. Il est encadré par une limite portant sur le cumul des expositions en risque émetteur et en risque de contrepartie.

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 68 718 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 52 184 millions d'euros au 31 décembre 2013.

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)	31/12/14				31/12/13			
	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Opérations fermes	22 655 468	13 075 465	8 855 731	724 271	16 758 761	10 563 101	5 472 402	723 258
Marchés organisés	12 698 183	7 652 135	5 043 184	2 864	6 756 532	5 441 614	1 313 223	1 695
Contrats de taux	9 970 987	5 141 973	4 829 014		4 776 886	3 582 272	1 194 614	
Contrats sur indices	2 226 973	2 057 921	166 187	2 864	1 689 001	1 629 407	57 900	1 695
Contrats sur valeurs mobilières	423 166	384 962	38 204		119 932	95 130	24 802	
Contrats sur commodities	77 057	67 279	9 778		170 712	134 805	35 907	
Marchés de gré à gré	9 957 284	5 423 330	3 812 548	721 407	10 002 229	5 121 487	4 159 179	721 563
Swaps d'indices	4 985 408	2 590 384	2 082 685	312 339	4 391 705	2 422 691	1 656 875	312 139
Swaps sur valeurs mobilières	714 446	523 026	178 958	12 462	693 363	413 629	267 834	11 900
Swaps de taux	2 876 064	1 069 068	1 452 052	354 944	3 236 237	755 354	2 085 600	395 282
Swaps de devises	1 336 063	1 200 548	98 853	36 662	1 517 080	1 365 969	148 869	2 242
Swaps sur commodities	29 092	24 092		5 000	3 626	3 626		
Contrats sur change	16 212	16 212			160 219	160 219		

(en milliers d'euros)	31/12/14				31/12/13			
	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Opérations conditionnelles	46 062 982	35 560 973	10 358 888	143 120	35 425 372	26 201 205	8 840 841	383 326
Marchés organisés	42 991 989	33 431 121	9 492 668	68 200	31 329 224	23 448 616	7 677 758	202 850
Options sur indices	22 688 955	16 807 438	5 813 317	68 200	19 862 925	13 355 081	6 304 995	202 850
Options sur valeurs mobilières	20 229 992	16 556 859	3 673 132		11 214 004	9 847 946	1 366 058	
Options sur commodities	71 725	65 507	6 219		252 295	245 589	6 706	
Options sur devises	1 316	1 316						
Marchés de gré à gré	3 070 993	2 129 852	866 221	74 920	4 096 148	2 752 589	1 163 083	180 476
Credit default swaps	219 028	38 654	118 963	61 411	136 712	57 500	49 737	29 476
Options sur indices	1 542 399	863 957	664 933	13 510	2 216 001	1 560 210	504 791	151 000
Options sur valeurs mobilières	952 169	871 904	80 265		899 903	485 426	414 477	
Options sur commodities	170 197	168 138	2 059		131 706		131 706	
Options sur devises	187 200	187 200			711 826	649 453	62 373	
Total	68 718 450	48 636 438	19 214 620	867 392	52 184 133	36 764 306	14 313 243	1 106 584

4.1.3. Risque de règlement

Le risque de règlement résulte des activités d'Intermédiation Actions et Dérivés. Le Contrôle des Risques mesure quotidiennement :

- un risque spécifique à 1 jour, 2 jours ou 3 jours pour une contrepartie donnée et par titre à régler/livrer,
- un risque général à 1 jour, 2 jours ou 3 jours calculé sur l'ensemble des opérations à dénouer pour une contrepartie donnée.

Une limite est attribuée au titre du risque spécifique et au titre du risque général en fonction de la notation interne de la contrepartie.

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 des éventuelles crises de liquidité.

La filière risques met en place les évolutions du dispositif réglementaire prévu par la CRD IV dans le domaine de la liquidité :

- calcul des ratios de liquidité court terme (LCR) et long terme (NSFR) ;
- constitution d'un coussin d'actifs liquides ;
- définition de limites de liquidité ;
- communication à la Direction Générale.

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 taux, commodities.

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

- contrats futures sur indices,
- 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 Adjoint, membre de l'organe exécutif. 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 ;
- 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.

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

	31/12/14			31/12/13		
	Portefeuille de transactions	Portefeuille évalué en valeur de marché sur option	Total	Portefeuille de transactions	Portefeuille évalué en valeur de marché sur option	Total
(en milliers d'euros)						
Obligations et autres instruments de dettes ⁽¹⁾	865 976		865 976	840 804		840 804
Actions et autres titres à revenu variable ⁽²⁾	3 654 026	104 863	3 758 888	2 930 842	81 480	3 012 321
Instruments financiers dérivés de transaction	1 463 601		1 463 601	1 851 761		1 851 761
- sur actions et indices	1 313 872		1 313 872	1 663 013		1 663 013
- de taux d'intérêt	122 394		122 394	138 598		138 598
- de cours de change	26 242		26 242	36 471		36 471
- autres instruments dérivés	1 093		1 093	13 681		13 681
Total des actifs financiers à la juste valeur par résultat (*)	5 983 602	104 863	6 088 464	5 623 406	81 480	5 704 886

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

(1) dont titres gagés au 31 décembre 2014 : 205 647 milliers d'euros et au 31 décembre 2013 : 208 289 milliers d'euros.

(2) dont titres gagés au 31 décembre 2014 : 435 975 milliers d'euros.

Détail des passifs financiers à la juste valeur par résultat

(en milliers d'euros)	31/12/14			31/12/13		
	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	322 922		322 922	255 683		255 683
Dettes représentées par un titre⁽¹⁾		2 682 491	2 682 491		2 100 610	2 100 610
Instruments financiers dérivés de transaction	1 032 661		1 032 661	1 412 686		1 412 686
- sur actions et indices	941 196		941 196	1 309 069		1 309 069
- de taux d'intérêt	66 844		66 844	65 275		65 275
- de cours de change	17 492		17 492	27 979		27 979
- autres instruments dérivés	7 130		7 130	10 363		10 363
Total des passifs financiers à la juste valeur par résultat (*)	1 355 583	2 682 491	4 038 074	1 668 369	2 100 610	3 768 980

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

(1) dont émissions gagées au 31 décembre 2014 : 649 682 milliers d'euros et au 31 décembre 2013 : 201 168 milliers d'euros.

La ventilation des actifs et passifs financiers du Groupe par durée restant à courir au 31 décembre 2014 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	3 758 888	85 983	280 189	636 073	519 505	807 825	6 088 464
Obligations et autres instruments de dettes		17 508	9 156		59 828	779 483	865 976
Actions et autres titres à revenu variable	3 758 888						3 758 888
Instruments financiers dérivés de transaction		68 475	271 033	636 073	459 678	28 342	1 463 601
Instruments financiers au passif en valeur de marché par résultat	289 821	54 850	140 752	447 752	1 568 791	1 536 108	4 038 074
Dettes sur titres empruntés et ventes à découvert	289 821		9 156		7 770	16 175	322 922
Dettes représentées par un titre		1 082	1 331	34 287	1 155 269	1 490 522	2 682 491
Instruments financiers dérivés de transaction		53 768	130 265	413 465	405 752	29 411	1 032 661

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 2014, 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 :

	31/12/14				31/12/13			
	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
(en milliers d'euros)								
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	5 487 013	424 157	177 294	6 088 464	5 063 451	439 834	201 601	5 704 886
Obligations et autres instruments de dettes	781 567	43 378	41 031	865 976	762 863	41 734	36 207	840 804
Actions et autres titres à revenu variable	3 742 103	14 219	2 566	3 758 888	3 002 917	2 148	7 256	3 012 321
Instruments financiers dérivés de transaction	963 343	366 560	133 698	1 463 601	1 297 672	395 952	158 138	1 851 761
Actifs financiers disponibles à la vente	20 179			20 179	19 943			19 943
- dont OPCVM - titres cotés	20 179			20 179	19 943			19 943
Total	5 507 192	424 157	177 294	6 108 644	5 083 394	439 834	201 601	5 724 829
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	995 881	2 331 101	711 092	4 038 074	1 304 497	1 865 280	599 203	3 768 980
Dettes sur titres empruntés et ventes à découvert	317 407	5 515		322 922	255 683			255 683
Dettes représentées par un titre	764	2 005 813	675 914	2 682 491	571	1 529 008	571 031	2 100 610
Instruments financiers dérivés de transaction	677 711	319 772	35 178	1 032 661	1 048 242	336 272	28 173	1 412 686
Total	995 881	2 331 101	711 092	4 038 074	1 304 497	1 865 280	599 203	3 768 980

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 2014 et le 31 décembre 2014 :

(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	201 601	599 203
Impact de valorisation et parts placées	9 717	(6 222)
Nouveaux deals/émissions	148 173	395 811
Transfert de catégories ⁽¹⁾	0	11 978
Sorties	(182 197)	(289 679)
Fin de période	177 294	711 092

(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.

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

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

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

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

L'effet potentiel en résultat de ce scénario sur le portefeuille de niveau 3, et ce en l'absence de prise en compte des couvertures existantes en niveau 1 et/ou 2, est au 31 décembre 2014 de -13,9 millions d'euros contre -9,4 millions d'euros au 31 décembre 2013.

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 2013	16 074
Nouveaux deals	7 840
Modèles devenus non observables	327
Rachats	(7 066)
Amortissements	(3 436)
Marge réservée au 31 décembre 2014	13 739

5.1.2 Compensation des actifs et passifs financiers

Nous vous présentons ci-dessous les impacts comptables liés à l'amendement de la norme IAS 32 applicable au 1^{er} janvier 2014 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 les montants comptabilisés. Ainsi, le droit à compensation doit être inconditionnel et doit exister en toutes circonstances. Par ailleurs, le Groupe doit avoir l'intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. L'essentiel des montants compensés provient des opérations de dérivés traitées avec les chambres de compensation.

Sur la base de l'analyse de l'amendement IAS 32, Exane a procédé à la compensation au bilan des options négociées sur les marchés organisés. L'impact en termes de présentation au 31 décembre 2014 s'élève à une réduction du pied de bilan de 681 millions 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
(en milliers d'euros)						
31/12/14						
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	6 769 513	(681 049)	6 088 464			6 088 464
- dont instruments financiers dérivés de transaction	2 144 650	(681 049)	1 463 601			1 463 601
Comptes de régularisation et actifs divers	738 277		738 277		(61 920)	676 358
- dont dépôts de garantie reçus	286 982		286 982		(61 920)	225 062
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	4 719 123	(681 049)	4 038 074			4 038 074
- dont instruments financiers dérivés de transaction	1 713 710	(681 049)	1 032 661			1 032 661
Comptes de régularisation et passifs divers	905 697		905 697		(231 019)	674 678
- dont dépôts de garantie versés	263 355		263 355		(231 019)	32 336
31/12/13						
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	5 704 886		5 704 886	(1 294 891)		4 409 995
- dont instruments financiers dérivés de transaction	1 851 761		1 851 761	(1 294 891)		556 870
Comptes de régularisation et actifs divers	736 310		736 310	0	(87 074)	649 236
- dont dépôts de garantie reçus	231 150		231 150		(87 074)	144 076
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	3 768 980		3 768 980	(1 294 891)		2 474 089
- dont instruments financiers dérivés de transaction	1 412 686		1 412 686	(1 294 891)		117 795
Comptes de régularisation et passifs divers	914 704		914 704	0	(252 202)	662 502
- dont dépôts de garantie versés	279 159		279 159		(252 202)	26 957

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.

Pour les besoins d'IFRS 7, le Groupe a simulé l'impact d'une compensation sur les dérivés OTC par tiers et sur les dérivés listés par marché.

5.2. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Coût d'acquisition des actifs financiers disponibles à la vente	15 142	15 163
Écart de réévaluation comptabilisé en capitaux propres	5 037	4 780
Valeur au bilan des titres disponibles à la vente	20 179	19 943
Impôts différés	(1 914)	(1 646)
Valeur au bilan des titres disponibles à la vente après impôts différés	18 265	18 297

5.3. PRÊTS ET CRÉANCES / DETTES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Dépôts versés sur emprunts de titres	290 199	232 184
Comptes ordinaires	165 468	123 620
Prêts court terme	156 216	24 685
Créances rattachées	26	65
Prêts et créances sur les établissements de crédit	611 909	380 554

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Dépôts reçus sur prêts de titres	1 257 905	802 252
Emprunts court terme	87 048	89 184
Emprunts long terme	683 712	780 632
Dettes rattachées	327	414
Dettes sur les établissements de crédit	2 028 991	1 672 483

La ventilation des dettes sur les établissements de crédit par durée restant à courir au 31 décembre 2014 est la suivante :

(en milliers d'euros)	De JJ (exclu) à 1 mois	Plus de 5 ans	Total
31 décembre 2014			
Prêts et créances sur les établissements de crédit	611 909		611 909
Dettes sur les établissements de crédit	1 345 279	683 712	2 028 991
31 décembre 2013			
Prêts et créances sur les établissements de crédit	380 554		380 554
Dettes sur les établissements de crédit	891 850	780 632	1 672 483

5.4. ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔTS COURANTS ET DIFFÉRÉS

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Actifs d'impôt courant	1 167	5 706
Actifs d'impôt différé	20 871	18 166
Total à l'actif	22 039	23 873
Passifs d'impôt courant	5 464	1 267
Passifs d'impôt différé	10 246	6 796
Total au passif	15 710	8 064

5.5. COMPTES DE RÉGULARISATION, ACTIF, PASSIF ET DIVERS

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Comptes de règlement relatifs aux opérations de marché	323 826	431 679
Dépôts de garantie versés et cautions	286 995	231 150
Créances sociales et fiscales	7 833	5 182
Produits à recevoir et charges constatées d'avance	40 526	28 525
Autres comptes de régularisation et actifs divers	79 097	39 774
Comptes de régularisation et actifs divers	738 277	736 310
Comptes de règlement relatifs aux opérations de marché	294 786	364 685
Dépôts de garantie reçus	263 355	279 519
Dettes sociales et fiscales	214 064	190 524
Produits constatés d'avance et charges à payer	44 892	38 298
Autres comptes de régularisation et passifs divers	88 601	41 679
Comptes de régularisation et passifs divers	905 697	914 704

5.6. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

(en milliers d'euros)	31/12/14			31/12/13
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Matériel informatique	20 082	(16 312)	3 770	2 946
Mobilier, agencements, téléphonie	19 822	(16 276)	3 545	5 195
Total des immobilisations corporelles	39 904	(32 589)	7 316	8 142
Logiciels	25 590	(16 614)	8 975	7 341
Autres immobilisations incorporelles	2 087	(2 085)	2	2
Total des immobilisations incorporelles	27 676	(18 699)	8 977	7 342

5.7. PROVISIONS

(en milliers d'euros)	31/12/13	Dotations	Reprises	31/12/14
Provisions	10 348	5 043	(129)	15 262

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

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

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

(en milliers d'euros)	31/12/13	Dotations	Reprises	31/12/14
Obligation nette pour les régimes à prestations définies	3 890	1 690		5 580

Variation de la valeur actualisée des obligations à prestations définies

(en milliers d'euros)	31/12/13	31/12/14
Valeur actualisée des obligations en début de période	6 651	6 720
Coût des services rendus au cours de l'exercice	805	723
Charge liée à l'actualisation des engagements	219	264
Pertes ou gains actuariels de la période	(508)	585
Prestations versées aux bénéficiaires	(310)	0
Effet des variations de change	(132)	366
Autres	(4)	338
Valeur actualisée des obligations en fin de période	6 720	8 997

Variation de la valeur de marché des actifs de régime

(en milliers d'euros)	31/12/13	31/12/14
Valeur de marché des actifs de régime en début de période	2 735	2 830
Rendement attendu des actifs de régime	104	176
Gains ou pertes actuariels de la période	(3)	0
Cotisations versées	432	404
Prestations versées aux bénéficiaires de prestations financées	(333)	0
Effet des variations de change	(105)	716
Valeur de marché des actifs de régime en fin de période	2 830	4 126

Composantes de la charge relative aux plans à prestations définies

(en milliers d'euros)	31/12/13	31/12/14
Charge portée dans les frais de personnel	920	807
Coût des services rendus au cours de l'exercice	805	723
Charges liées à l'actualisation des engagements	219	264
Rendement attendu des actifs de régime	(104)	(180)

Le taux d'actualisation utilisé est :

	31/12/13		31/12/14	
	France	États-Unis	France	États-Unis
Taux d'actualisation	3,17 %	4,18 %	1,49 %	5,06 %

5.8. DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE ET DETTES SUBORDONNÉES

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Dettes subordonnées remboursables	89 500	89 500
Dettes rattachées	270	298
Total	89 770	89 798

La ventilation des dettes subordonnées du Groupe par durée restant à courir au 31 décembre 2014 est la suivante :

(en milliers d'euros)	De JJ (exclu) à 1 mois	De 1 à 5 ans	Total
31 décembre 2014			
Dettes subordonnées	270	89 500	89 770
31 décembre 2013			
Dettes subordonnées	298	89 500	89 798

5.9. CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	31/12/13	Affectation du résultat 2013 et distribution	Ecart net sur actifs disponibles à la vente	Impact réévaluation avantages au personnel	Autres	Résultat 2014	31/12/14
Capital	40 690						40 690
Réserves consolidées	287 857	(1 101)			(7)	(30 005)	256 744
Gains ou pertes en capitaux propres	2 673		(11)	(792)			1 870
Autres fonds propres	50 000						50 000
Résultat net 2013	38 632	(38 632)					0
Résultat net 2014						56 838	56 838
Total	419 852	(39 733)	(11)	(792)	(7)	26 833	406 142

Un acompte sur dividende de 30 millions d'euros a été versé au titre de l'exercice 2014.

La répartition du capital est la suivante :

	31/12/14		31/12/13	
	Nombre d'actions	% Capital	Nombre d'actions	% Capital
Verner Investissements	180 534	100 %	180 534	100 %
Divers	6	0 %	6	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)	31/12/14	31/12/13
Comptes ordinaires	154	148
Dépôts versés sur emprunts de titres	74 784	43 831
Autres intérêts	439	382
Intérêts et produits assimilés	75 378	44 360
Comptes ordinaires	161	129
Dépôts reçus sur prêts de titres	74 218	50 974
Emprunts subordonnés	1 434	1 419
Autres emprunts et opérations de trésorerie	1 819	1 448
Intérêts et charges assimilées	77 633	53 969

6.2. COMMISSIONS NETTES

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Opérations sur titres	229 472	197 158
Instruments financiers à terme	17 463	15 931
Marché primaire	16 966	9 775
Commissions (produits)	263 901	222 864
Opérations sur titres	70 233	51 181
Instruments financiers à terme	4 539	3 287
Opérations de trésorerie	2 871	2 850
Commissions (charges)	77 643	57 318

6.3. GAINS OU PERTES NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Titres à revenu fixe et à revenu variable	291 677	563 562
Instruments financiers	(101 633)	(398 063)
Réévaluation des positions de change	(108)	295
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	189 935	165 793

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 46,5 millions d'euros au 31 décembre 2014, contre 39,1 millions d'euros au 31 décembre 2013.

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)	31/12/14	31/12/13
Salaires et traitements	175 333	150 903
Charges sociales	50 042	46 464
Charges fiscales	4 222	4 459
Participation des salariés	4 668	5 042
Total charges de personnel	234 264	206 868

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

Nombre de personnes	31/12/14	31/12/13
Cadres	741,9	727,3
Agents de maîtrise	47,8	52,0
Employés	33,3	34,8
Effectif moyen	823,0	814,1

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)	31/12/14	31/12/13
Locations	15 677	15 478
Honoraires	7 202	5 942
Frais de représentation	12 054	10 530
Sous-traitance informatique	10 099	9 387
Autres impôts et taxes	7 404	7 008
Divers	41 030	34 802
Autres charges d'exploitation	93 466	83 147

6.6. DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS

Ce poste reprend les amortissements au titre de l'exercice 2014 sur les immobilisations corporelles et incorporelles.

6.7. COÛT DU RISQUE

Ce poste n'enregistre aucune perte potentielle liée à une possibilité de défaillance d'une contrepartie ou aucun risque de crédit avéré.

6.8. GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS

Ce poste n'enregistre aucun gain ou perte sur autres actifs au 31 décembre 2014.

6.9. IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

La charge d'impôt se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Impôt exigible	25 793	18 196
Variation d'impôt différé	475	3 316
Total	26 268	21 513

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)	31/12/14	31/12/13
Différences temporelles et autres différences fiscales	20 210	17 493
Retraitements de consolidation	(9 591)	(6 123)
Total	10 619	11 370
- dont impact résultat	(475)	(3 316)
- dont impact capitaux propres	(268)	204

Exane SA, Exane Derivatives, Exane Finance, Exane Derivatives Gérance, Exane Options 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 2014, ces engagements s'élèvent à 914,5 millions d'euros, dont 715,4 millions d'euros reçus de BNP Paribas, contre 631,6 millions d'euros au 31 décembre 2013, dont 494,1 millions d'euros reçus de BNP Paribas.

7.2. ENGAGEMENTS DE GARANTIE

Les engagements de garantie donnés par le Groupe sont principalement constitués des engagements accordés par Exane Finance et Exane Derivatives pour couvrir le risque de non-réalisation de l'objectif de performance sur certains fonds.

Au 31 décembre 2014, ces engagements s'élèvent à 42,1 millions d'euros contre 45,8 millions d'euros au 31 décembre 2013.

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)	31/12/14	31/12/13
Intermédiation Actions	209,5	170,8
Dérivés	165,0	144,5
Asset Management	39,4	37,9
Autres	5,5	6,5
Total	419,4	359,7

8.3. RÉPARTITION DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU PNB PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

Exane Derivatives, Exane SA, Exane Options et Exane Limited disposent de succursales et de bureaux de représentation en Suisse, en Italie, en Allemagne, en Espagne, en Suède et à 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)	31/12/14	31/12/13
France	7 323,6	6 709,4
Royaume-Uni	163,4	166,5
États-Unis	23,3	19,7
Total	7 510,4	6 895,6

8.3.2 Répartition du PNB

(en millions d'euros)	31/12/14	31/12/13
France	298,5	259,9
Royaume-Uni	99,8	80,2
États-Unis	21,1	19,7
Total	419,4	359,8

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

- le contrôle des comptes consolidés du Groupe Exane, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 2.1 et 5.1.2 de l'annexe aux comptes consolidés qui présentent les changements de méthodes comptables liés à la première application des normes IFRS 10 « Etats financiers consolidés » et IFRS 11 « Partenariats », ainsi que l'amendement de la norme IAS 32 « Instruments financiers : présentation ».

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et le caractère raisonnable des estimations significatives, notamment pour ce qui concerne :

Estimations comptables

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.

Dépréciation des actifs disponibles à la vente

Comme indiqué dans la note 2.3.1 « Titres et prêts et créances » de l'annexe, le Groupe comptabilise des dépréciations sur les actifs disponibles à la vente lorsqu'il existe une indication objective de baisse de valeur des actifs. Nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif à l'identification d'indices de pertes de valeur des lignes les plus significatives, ainsi que les estimations ayant conduit, le cas échéant, à la couverture des pertes de valeur par des dépréciations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au Groupe données dans le rapport de gestion.

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

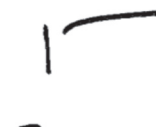
Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 24 mars 2015

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS
Pierre SARDET



DELOITTE & ASSOCIES
Charlotte VANDEPUTTE Pascal PINCEMIN



The image shows a large grid of small squares, arranged in approximately 15 rows and 10 columns. The squares are light blue and spaced evenly, suggesting a placeholder for a table or data. The grid is centered on the page.

COMPTES ANNUELS EXANE SA

Bilan Exane SA	56
Compte de résultat Exane SA	57
Hors-bilan Exane SA	58
Annexe aux documents comptables	59
Rapport des Commissaires aux Comptes	79

BILAN EXANE SA

Exercice clos le 31 décembre 2014

Actif (en milliers d'euros)	Note	31/12/14	31/12/13
Caisse, banques centrales, CCP		12	95
Créances sur les établissements de crédit	3.1	1 751 653	1 100 531
Opérations avec la clientèle	3.2	676 358	923 792
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	3.3	264 196	285 674
Comptes de négociation et de règlement		251 810	295 831
Parts dans les entreprises liées	3.4	146 448	65 185
Immobilisations corporelles	3.5	4 341	4 214
Immobilisations incorporelles	3.5	2 689	2 423
Autres actifs	3.6	247 493	198 860
Comptes de régularisation	3.7	20 616	11 991
Total de l'actif		3 365 616	2 888 595

Passif (en milliers d'euros)	Note	31/12/14	31/12/13
Dettes sur les établissements de crédit	3.1	2 211 664	1 836 736
Opérations avec la clientèle	3.2	230 906	161 591
Dettes représentées par un titre	3.3	232 619	208 663
Comptes de négociation et de règlement		291 180	230 425
Autres passifs	3.6	52 886	65 769
Comptes de régularisation	3.7	17 320	11 355
Emprunts et titres subordonnés	3.8	89 770	89 798
Provisions	3.9	4 457	3 446
Fonds pour risques bancaires généraux		32 163	32 163
Capitaux propres	3.10	202 649	248 649
Capital		30 692	30 692
Réserves		98 456	98 456
Report à nouveau		498	26 173
Autres fonds propres		50 000	50 000
Résultat		23 003	43 328
Total du passif		3 365 616	2 888 595

COMPTE DE RÉSULTAT EXANE SA

Exercice clos le 31 décembre 2014

(en milliers d'euros)	Note	31/12/14	31/12/13
Intérêts et produits assimilés	5.1	153 094	87 608
Intérêts et charges assimilées	5.1	(150 480)	(85 361)
Revenus des titres à revenu variable	5.2	15 821	45 269
Commissions (produits)	5.3	81 823	68 993
Commissions (charges)	5.3	(27 165)	(23 728)
Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de négociation	5.4	9 626	4 896
Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de placement	5.5	438	848
Autres produits d'exploitation	5.6	30 158	29 326
Autres charges d'exploitation	5.6	(71)	(42)
Produit net bancaire		113 243	127 808
Charges générales d'exploitation	5.7	(80 474)	(79 942)
Dotations aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations corporelles et incorporelles		(4 706)	(4 655)
Résultat brut d'exploitation		28 063	43 211
Résultat d'exploitation		28 063	43 211
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	5.8		(518)
Résultat courant avant impôt		28 063	42 693
Impôt sur les bénéfices	5.9	(5 060)	635
Résultat net		23 003	43 328

HORS-BILAN EXANE SA

Exercice clos le 31 décembre 2014

(en milliers d'euros)	Note	31/12/14	31/12/13
Engagements donnés			
Engagements de financement			
Engagements de garantie	4.1	598 503	670 912
Engagements sur titres			
Engagements reçus			
Engagements de financement	4.2	914 083	641 197
Engagements de garantie	4.1	33 171	30 000
Engagements sur titres	4.3	241 968	377 613

ANNEXE AUX DOCUMENTS COMPTABLES

Exercice clos le 31 décembre 2014

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.

2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes ont été arrêtés conformément au règlement 97-03 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière relatif à l'établissement et à la publication des comptes des entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille, tout en intégrant les principales dispositions du règlement 2002-04 du Comité de la Réglementation Comptable sur les documents de synthèse individuels des entreprises d'investissement.

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. À la date d'arrêté comptable, ces instruments sont évalués au dernier cours publié par les sociétés de compensation ou par des courtiers. Les écarts d'évaluation sont comptabilisés au compte de résultat en charges ou en produits.

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

■ Marchés de gré à gré

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

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

→ Opérations fermes sur instruments financiers à terme

▣ Marchés organisés

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

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

▣ Marchés de gré à gré

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

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 2014 :

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

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)	31/12/14	31/12/13
Dépôts versés sur emprunts de titres	1 541 425	1 034 756
Comptes ordinaires	61 088	41 090
Prêts court terme	149 140	24 685
Total à l'actif	1 751 653	1 100 531
Dépôts reçus sur prêts de titres	1 517 149	1 018 620
Emprunts long terme	683 712	780 632
Comptes ordinaires	10 803	37 483
Total au passif	2 211 664	1 836 736

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

3.2. OPÉRATIONS AVEC LA CLIENTÈLE

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Comptes débiteurs	676 358	923 792
Total à l'actif	676 358	923 792
Comptes créditeurs	230 906	161 591
Total au passif	230 906	161 591

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)	31/12/14	31/12/13
Portefeuille de transaction⁽¹⁾	18 385	42 424
- Actions et autres titres à revenu variable	18 385	42 424
Portefeuille de titres empruntés⁽²⁾	192 285	172 332
- Titres à revenu fixe	30 824	89 115
- Actions et autres titres à revenu variable	161 461	83 217
Portefeuille de placement⁽³⁾	53 526	70 918
Total à l'actif	264 196	285 674
Ventes à découvert⁽⁴⁾	488	123
- Actions et autres titres à revenu variable	488	123
Dettes sur emprunts de titres⁽²⁾	192 249	172 332
- Titres à revenu fixe	30 824	89 115
- Actions et autres titres à revenu variable	161 425	83 217
Émission de titres à revenu fixe⁽⁵⁾	39 882	36 207
Total au passif	232 619	208 663

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

(2) Les titres empruntés avec garantie de titres sont inscrits en portefeuille titres. La dette de titres envers le prêteur est enregistrée au passif. Ces deux comptes sont réévalués au cours du marché.

(3) Ce portefeuille est composé de parts de fonds d'Exane Asset Management et d'Ellipsis Asset Management pour 38,4 millions d'euros et de parts de fonds externes pour 15,1 millions d'euros.

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Prix d'acquisition	53 526	70 918
Moins-value latente		
Total portefeuille de placement	53 526	70 918
Plus-value latente non comptabilisée	7 704	12 715

(4) 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.

(5) La ventilation des émissions de titres par durée restant à courir et par catégorie est la suivante :

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
De 3 mois à 1 an	37 334	
De 1 à 2 ans		36 207
De 4 à 5 ans	2 547	
Total	39 882	36 207

3.4. PARTS DANS LES ENTREPRISES LIÉES

(en milliers d'euros)	Forme juridique	Capitaux propres	Résultat 2014	31/12/13	Acquisitions / Création / Consolidation	31/12/14
Filiales françaises détenues à 100 %						
Exane Finance	SA	7 169	1 535	2 512	2 992	5 504
Exane Derivatives Gérance	SA	372	(8)	34		34
Exane Derivatives	SNC	79 273	33 606	19 037		19 037
Exane Participations	SNC	1	0	1		1
Filiales françaises détenues entre 50 % et 100 %						
Exane Asset Management	SAS	50 102	5 796	4 639		4 639
Filiales étrangères détenues à 100 %						
Exane Limited	SA	42 299	3 465	3 184		3 184
Exane Incorporated	SA	13 608	1 437	4 224		4 224
Parts dans les fonds gérés par Exane AM (> 50 %)						
Exane Investors Alpha Fund				22 709	12 500	35 209
Exane Pléiade Fund 2				8 845		8 845
Exane Performance - Part I					65 771	65 771
Total à l'actif				65 185	81 263	146 448

3.5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

(en milliers d'euros)	31/12/14			31/12/13
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Matériel informatique	15 296	(12 273)	3 023	2 083
Mobilier, agencements, téléphonie	11 575	(10 258)	1 318	2 131
Total des immobilisations corporelles	26 871	(22 530)	4 341	4 214
Logiciels	19 223	(16 534)	2 689	2 423
Autres immobilisations incorporelles	100	(100)	0	0
Total des immobilisations incorporelles	19 323	(16 634)	2 689	2 423
Total des immobilisations corporelles et incorporelles	46 194	(39 164)	7 030	6 637

3.6. AUTRES ACTIFS ET AUTRES PASSIFS

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Primes sur instruments conditionnels achetés ⁽¹⁾	39 882	36 351
Deposits ⁽²⁾	169 529	125 403
Impôts et taxes	8 738	11 657
Dépôts et cautionnements	14 726	14 785
Commissions à recevoir ⁽³⁾	6 797	4 050
Actifs divers ⁽⁴⁾	7 821	6 614
Total à l'actif	247 493	198 860
Dépôts de garantie reçus d'Exane Derivatives		11 309
Dettes sociales	41 536	39 354
Dettes fiscales	4 602	5 822
Fournisseurs	2 201	2 660
Passifs divers ⁽⁵⁾	4 547	6 624
Total au passif	52 886	65 769

(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 négociable.

(2) Les deposits sont constitués des dépôts de garantie versés au dépositaire Newedge dans le cadre des opérations sur marchés listés du Groupe Exane.

(3) Les commissions à recevoir sont constituées des commissions sur opérations de placement primaire et des prestations d'analyse et de recherche en attente de règlement.

(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 2,9 millions d'euros de taxe sur les transactions financières.

3.7. COMPTES DE RÉGULARISATION

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Comptes d'ajustement débiteurs	9 024	6 953
Produits à recevoir	8 877	3 690
Charges constatées d'avance	2 715	1 348
Total à l'actif	20 616	11 991
Comptes d'ajustement créditeurs	6 324	4 512
Charges à payer	10 996	6 843
Total au passif	17 320	11 355

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

Les charges à payer sont composées principalement d'indemnités, coupons à payer sur prêts/emprunts de titres.

3.8. EMPRUNTS SUBORDONNÉS

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13	Échéance
Emprunt subordonné à durée déterminée	89 500	89 500	17/10/16
Intérêts	270	298	
Total	89 770	89 798	

3.9. PROVISIONS

(en milliers d'euros)	31/12/13	Dotations	Reprises	31/12/14
Provisions	3 446	1 068	(57)	4 457

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 2014 avec les hypothèses suivantes :

Hypothèses actuarielles	31/12/14
Taux d'actualisation	1,49 %
Taux d'augmentation des salaires	6 % maximum dégressif dans le temps
Âge de départ à la retraite	65 ans
Taux effectif de turn over	10 % dégressif dans le temps
Charges patronales	53,10 %

3.10. CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	31/12/13	Affectation du résultat 2013 et distribution	Résultat 2014	Acompte sur dividende	31/12/14
Capital	30 692				30 692
Prime d'émission	9 997				9 997
Réserves légales	3 069				3 069
Réserves facultatives	85 390				85 390
Report à nouveau	26 172	4 332		(30 005)	499
Autres fonds propres	50 000				50 000
Résultat 2013	43 328	(43 328)			0
Résultat 2014			23 003		23 003
Total	248 649	(38 997)	23 003	(30 005)	202 649

Un dividende de 38,9 millions d'euros a été versé au titre de l'exercice 2013. Un acompte sur dividende de 30 millions d'euros a été versé au titre de l'exercice 2014.

La répartition du capital est la suivante :

	31/12/14		31/12/13	
	Nombre d'actions	% Capital	Nombre d'actions	% Capital
Verner Investissements	180 534	100 %	180 534	100 %
Divers	6	0 %	6	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 à Exane Finance une garantie de bonne fin accordée pour couvrir les engagements pris auprès des porteurs dans le cadre de son activité d'émissions de titres. Cette garantie s'élève à 575 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 646 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Exane SA a accordé au bailleur d'Exane Limited une garantie de loyer qui s'élève à 23,1 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 25 millions d'euros au 31 décembre 2013.

4.2. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT

Ce poste comprend essentiellement les engagements de financement reçus de BNP Paribas dans le cadre de la mise en place de lignes de crédit.

4.3. ENGAGEMENTS SUR TITRES

Ce poste comprend les engagements sur titres reçus des contreparties interbancaires dans le cadre de l'activité de prêts/emprunts de titres contre titres.

4.4. ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

Le tableau suivant permet de détailler les engagements d'Exane sur instruments financiers à terme au 31 décembre 2014.

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)	31/12/14				31/12/13			
	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	0 à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Opérations fermes	19 339	19 339			40 608	40 608		
Marchés organisés	18 063	18 063			40 118	40 118		
Contrats sur indices	18 063	18 063			40 118	40 118		
Marchés de gré à gré	1 277	1 277			490	490		
Contrats sur change	1 277	1 277			490	490		
Opérations conditionnelles	33 171	30 000		3 171	30 000		30 000	
Marchés de gré à gré	33 171	30 000		3 171	30 000		30 000	
Options sur valeurs mobilières	33 171	30 000		3 171	30 000		30 000	
Total	52 510	49 339		3 171	70 608	40 608	30 000	

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 Adjoint du Groupe, responsable de la supervision des fonctions Risques et Compliance, lui-même rattaché au Président Directeur Général d'Exane SA. 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,
- l'anticipation des besoins de trésorerie à venir,
- la définition et le suivi des limites sur le risque de liquidité,
- le calcul et le suivi des ratios réglementaires de liquidité.

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 de la Direction Générale, du Comité Exécutif Groupe et du Conseil d'Administration.

Quatre mesures d'évaluation des risques de marché sont effectuées 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.

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 décorrélations des actifs entre eux.

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 :

- des opérations 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 de trading mais aussi de l'intermédiation pour répondre aux règles de fonctionnement des marchés.

Chaque tiers fait l'objet d'une notation interne de crédit. Il est encadré par une limite portant sur le cumul des expositions en risque émetteur et en risque de contrepartie.

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 des éventuelles crises de liquidité.

La filière risques met en place les évolutions du dispositif réglementaire prévu par la CRD IV dans le domaine de la liquidité :

- calcul des ratios de liquidité court terme (LCR) et long terme (NSFR) ;
- constitution d'un coussin d'actifs liquides ;
- définition de limites de liquidité ;
- communication à la Direction Générale.

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 Adjoint, membre de l'organe exécutif. 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 ;
- 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.

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)	31/12/14	31/12/13
Dépôts versés sur emprunts de titres	145 743	80 984
Comptes ordinaires	7 351	6 624
Total produits	153 094	87 608
Dépôts reçus sur prêts de titres	146 074	81 539
Emprunts subordonnés	2 559	2 538
Emprunts	1 513	1 139
Comptes ordinaires	335	145
Total charges	150 480	85 361

5.2. REVENUS DES TITRES À REVENU VARIABLE

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

5.3. COMMISSIONS

Ce poste se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Opérations sur titres	74 782	64 650
Instruments financiers à terme	252	254
Marché primaire	6 788	4 090
Total produits	81 823	68 993
Opérations sur titres	24 313	20 909
Opérations de trésorerie	2 783	2 732
Instruments financiers à terme	69	87
Total charges	27 165	23 728

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 réalisé et latent sur les fonds Exane Asset Management, Ellipsis Asset Management et sur les fonds externes.

5.6. AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Prestation recherche	15 334	14 638
Frais d'exécution et de compensation, charges de marché	14 197	14 262
Autres refacturations	627	426
Autres produits d'exploitation bancaire	30 158	29 326
Autres charges d'exploitation	71	42
Autres charges d'exploitation bancaire	71	42

Les autres produits d'exploitation correspondent principalement à la facturation des prestations d'analyse et de recherche et 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)	31/12/14	31/12/13
Salaires et traitements	42 299	40 898
Engagements retraite	1 068	239
Charges sociales	15 773	16 004
Participation des salariés	2 210	2 531
Total	61 350	59 671

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

Nombre de personnes	31/12/14	31/12/13
Cadres	270,3	285,9
Agents de maîtrise	32,8	35,9
Employés	22,9	22,3
Total	326,0	344,1

5.7.2 Autres charges d'exploitation

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Locations, base de données, market data	18 561	18 507
Sous-traitance informatique	6 104	6 036
Honoraires	2 566	3 210
Frais de représentation	3 929	3 645
Autres impôts et taxes	3 634	3 485
Charges refacturées à des sociétés du Groupe	(28 223)	(25 733)
Divers	12 552	11 120
Total	19 123	20 271

5.8. GAINS OU PERTES SUR ACTIFS IMMOBILISÉS

Il n'y a pas de gains ou pertes sur actifs immobilisés au 31 décembre 2014.

5.9. IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS

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

L'impôt exigible est le montant d'impôt calculé sur le résultat fiscal au 31 décembre 2014.

6. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Activité opérationnelle		
Résultat avant impôts	28 063	42 694
Éléments non-monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et autres ajustements hors-résultat	4 706	4 655
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	4 706	4 655
Variation nette liée aux actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	398 735	(119 048)
Variation nette liée aux opérations avec la clientèle	421 525	(190 261)
Variation nette liée aux opérations affectant les autres actifs ou passifs financiers	(18 741)	70 402
Variation nette liée aux opérations affectant les actifs ou passifs non financiers	1 011	176
Impôts versés	(5 060)	635
Variation nette de la trésorerie générée par l'activité opérationnelle	431 504	(71 699)
Activité d'investissement		
Variation nette liée aux actifs financiers et aux participations	(81 263)	(986)
Variation nette liée aux immobilisations corporelles et incorporelles	(5 099)	(2 304)
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations d'investissement	(86 362)	(3 290)
Activité de financement		
Variation de trésorerie liée aux opérations réalisées avec les actionnaires	(69 003)	(24 499)
Variation de trésorerie provenant des autres activités de financement	(28)	3
Variation nette de la trésorerie liée aux opérations de financement	(69 031)	(24 495)
Variation nette de la trésorerie	276 112	(99 480)
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à l'ouverture de la période		
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	95	12
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(736 205)	(636 642)
Solde des comptes de trésorerie et assimilée à la clôture de la période		
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	12	95
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(460 011)	(736 205)
Variation des soldes des comptes de trésorerie et assimilée	276 112	(99 480)

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Exane SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues, notamment pour ce qui concerne :

Estimations comptables

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 cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

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

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

Fait à Neuilly sur Seine et à Courbevoie, le 24 mars 2015

Les Commissaires aux Comptes

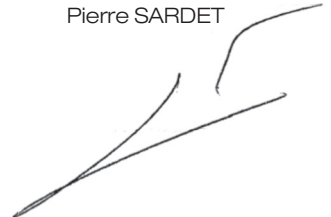
DELOITTE & ASSOCIES

Pascal PINCEMIN

Charlotte VANDEPUTTE

MAZARS

Pierre SARDET





EXANE SA
16, Avenue Matignon
75008 PARIS
Tél. : + 33 (0)1 44 95 40 00
Fax : + 33 (0)1 44 95 40 01

www.exane.com