

Les déboires d'Exane AM prennent un tour judiciaire

Bertrand de Meyer et Adrien Paredes-Vanheule — 17/10/2022 — L'AGEFI Quotidien / Edition de 7H

Un investisseur institutionnel, coincé dans le fonds Exane Integrale en cours de liquidation, a déposé plainte contre X auprès du tribunal judiciaire de Paris, a appris L'Agefi.

L'affaire devrait agiter le monde de la gestion d'actifs française. Un investisseur institutionnel français bloqué dans le fonds de droit luxembourgeois Exane Integrale, [en cours de liquidation depuis le 23 mars 2020](#), a déposé plainte contre X le 10 août dernier auprès du tribunal judiciaire de Paris, a appris L'Agefi. La plainte couvre les qualifications pénales d'abus de confiance, de faux et usage de faux, de diffusion d'informations fausses ou trompeuses et d'introduction frauduleuse de données dans un système de traitement automatisé.

«Vous nous apprenez l'existence de cette plainte pénale» ont expliqué à L'Agefi les avocats d'Exane AM. *«Nos clients sont extrêmement surpris car ils ne comprennent pas et contestent vigoureusement ce qui pourrait, à quelque titre que ce soit, fonder une quelconque responsabilité, a fortiori pénale. (...) Nous n'identifions nous non plus aucun élément de nature à suspecter un quelconque comportement délictueux.»*

122 millions d'euros

Tout commence en mai 2017. L'institutionnel, qui ne souhaite pas révéler son identité, investit alors près de 17 millions d'euros, soit la quasi-totalité de sa trésorerie, dans le fonds Exane Integrale. Ce fonds alternatif, un hedge fund mixant diverses stratégies quantitatives, actions et d'arbitrage, est alors géré par Exane Asset Management, filiale de BNP Paribas. Son valorisateur n'est autre que BP2S, [banque dépositaire et conservateur maison de BNP Paribas](#). Le 12 mars 2020, en plein krach des marchés, l'investisseur passe un ordre de rachat de parts du fonds pour un mon-

tant de 8,5 millions d'euros, représentant 5,1% de l'actif net d'Exane Integrale, qui s'élevait ce jour-là à 167 millions d'euros, mais n'obtient en retour que 6,1 millions.

Les choses s'accélérent quelques jours plus tard. Le conseil d'administration du fonds en suspend la valeur liquidative ainsi que [les opérations de souscriptions et de rachats](#) le 17 mars. De nombreux dérivés détenus en portefeuille, qui sont échangés de gré à gré, ont vu leur valeur s'éloigner « *de manière significative de leur valeur théorique* », justifie Exane AM. Le fonds est ensuite placé en liquidation, un processus toujours en cours, le 23 mars 2020. Ses encours s'élèvent alors à 122 millions d'euros.

Risques démesurés

Dans sa plainte, consultée par L'Agefi, l'institutionnel évalue son préjudice a minima à 11 millions d'euros. Un document d'experts missionnés par le plaignant et consulté par L'Agefi relève que les ordres de vente « *semblent avoir révélé la faillite du compartiment, lorsqu'ils ont été confrontés aux valeurs liquidatives erronées et à la réalité du marché, cela ayant donné naissance à un différend entre les contreparties et le fonds* ». Les valeurs liquidatives « *pourraient avoir été faussées bien avant la liquidation du compartiment afin de dissimuler un changement de stratégie entrepris, probablement au moment de l'arrivée de nouveaux dirigeants spécialisés en dérivés en 2018* », affirme le rapport.

Il est ici fait référence à deux traders d'arbitrage d'options transférés d'Exane Derivatives à Exane AM en 2018 pour ajouter une nouvelle stratégie au fonds Exane Integrale. Celle-ci n'entraînait, d'après la firme, « *aucun changement dans le profil de risque* » du fonds classé 4 (risque modéré) sur une échelle de 7. Or, selon l'expert missionné par le plaignant, les traders se seraient éloignés de la stratégie du fonds et pourraient avoir pris des risques démesurés. Fin décembre 2019, les engagements hors bilan du fonds sur les produits dérivés de gré à gré auraient ainsi représenté plus de 1,6 milliard d'euros, soit 8,7 fois l'actif net du fonds.

Le plaignant s'interroge aussi sur la résiliation anticipée de contrats de gré à gré d'Exane Integrale par certaines contreparties en mars 2020 et sur de possibles conflits d'intérêts entre entités du groupe BNP Paribas. « *Les dérivés de gré à gré n'avaient rien à faire dans cette stratégie Ucits 4 à liquidité quotidienne. Il ressort aussi de cette affaire un sentiment d'absence du contrôle des risques. En d'autres termes, on peut se demander quel est le rôle joué par BP2S* », pointe une source. Certaines sources de marché sondées par L'Agefi estiment que les pertes réelles du fonds Exane Integrale seraient finalement supérieures à l'actif net du fonds.

Situations de pré-contentieux

« *Le fonds n'est toujours pas liquidé plus de deux ans et demi après les faits. Nos clients ont relancé Exane AM au premier trimestre 2022, qui a affirmé ne pas avoir commis de manquement et réfuté tout dévoiement du mandat de gestion. Les valeurs liquidatives sont totalement régulières selon le gestionnaire. Ils ont également sollicité BNP Paribas puisque BP2S est valorisateur et dépositaire du fonds, mais la banque les a renvoyés vers les avocats d'Exane* » explique Gwennaëlle Barral, avocate au sein du cabinet Temime, qui représente les intérêts de l'investisseur à l'origine du dépôt de plainte.

Dans un rapport d'étape en mai 2021, le fonds Exane Integrale cherchait encore un accord à l'amiable avec chacune des contreparties. Dans le rapport aux comptes 2021 de la Sicav Exane Funds 1, l'auditeur PwC relevait l'impossibilité de valider la plupart des comptes de l'état des actifs nets du fonds *«de par des situations de pré-contentieux et par faute d'éléments probants»*. *«Il existe un degré élevé d'incertitude quant à l'issue du processus de règlement des situations pré-contentieuses avec les contreparties concernées (...) Quelle que soit l'issue de ces négociations, il existe un risque important que le compartiment se retrouve dans une situation dans laquelle son actif deviendrait définitivement insuffisant pour permettre des distributions au profit des porteurs de parts. Les actionnaires pourraient perdre alors la totalité des sommes investies»*, soulignait le rapport.

