

Rapport annuel et états financiers

31 décembre 2025

Numéro de la Chambre de Commerce : 71213376

MUFG Securities (Europe) N.V.
Membre de MUFG, un groupe financier mondial

MUFG

Table des matières

Lettre du président du Conseil de Surveillance . . . 1

Rapport des administrateurs . . . 2

Politiques d'entreprise et de gestion des risques . . . 14

États financiers . . . 24

- Résultat global de l'Entreprise . . . 24
- État de la situation financière de l'Entreprise . . . 25
- État des variations des capitaux propres de l'Entreprise . . . 26
- État des flux de trésorerie de l'Entreprise . . . 27
- Notes sur les états financiers . . . 28
- Approbation des états financiers . . . 53

Autres informations . . . 54

Rapport de l'auditeur indépendant . . . 55

Lettre du président du Conseil de Surveillance

Avant tout, le Conseil de Surveillance tient à remercier nos actionnaires et autres parties prenantes pour leur soutien indéfectible tout au long de l'année. Leur confiance nous a permis de poursuivre le déploiement de notre stratégie, centrée sur la mise en place d'un modèle plus solide, plus simple et plus durable, au service de l'ambition du Groupe de devenir le groupe financier qui inspire le plus confiance au monde. L'année 2025 s'est inscrite dans un climat macroéconomique difficile : instabilité des politiques commerciales, droits de douane imposés par les États-Unis, conflits géopolitiques au Moyen-Orient et en Ukraine, croissance atone dans la zone euro et poursuite du cycle d'assouplissement monétaire de la BCE marqué par deux nouvelles baisses des taux d'intérêt, etc. Malgré ce contexte, tous nos pôles d'activité ont connu une année remarquable, se traduisant par d'excellents résultats financiers grâce à l'engagement et à la capacité d'adaptation de nos équipes au service de notre clientèle européenne et internationale.

Nous souhaitons profiter de cette occasion pour mettre en lumière notre transformation au sein de l'Union européenne, illustrée par notre intention de créer une plateforme bancaire universelle en fusionnant MUFG Securities (Europe) N.V. et MUFG Bank (Europe) N.V. (« MBE »). Cette évolution se reflète aussi dans le nouvel aménagement de nos bureaux à Amsterdam, conçu pour renforcer la collaboration entre les différentes lignes de métier et les équipes de MBE. Dans le cadre de l'intégration en cours des activités de MUFG Bank et MUFG Securities, nous entendons proposer une gamme complète de services bancaires aux entreprises et services de banque d'investissement, tout en poursuivant le développement de nos services de marchés à l'international.

Au terme de cette année 2025, nous tenons à saluer l'amélioration continue de notre dispositif de contrôle. Nous sommes ravis de voir se renforcer, à l'échelle de l'entreprise, une culture de sensibilisation aux risques, à mesure que nous poursuivons notre stratégie de génération de capital et de consolidation de notre bilan. La promotion d'une culture fondée sur le sens, l'appartenance et la collaboration est une des forces majeures de notre mode de fonctionnement en Europe, et nous avons à cœur de poursuivre cette dynamique.

Dans un souci de transparence et de convergence quant au suivi de notre plan d'entreprise, de nos plans d'audit et de l'avancement des projets de gouvernance et de réglementation, le Conseil de Surveillance s'est entretenu avec des parties prenantes clés du Groupe, dont les équipes de Londres et de Tokyo ; nous tenons d'ailleurs à les remercier, de même que toutes nos parties prenantes, pour leur soutien renouvelé.

Amsterdam, le 7 mai 2026
M. Wietze Reehoorn, président du Conseil de Surveillance

MUFG Securities (Europe) N.V.
World Trade Center, Tower Two, 5th floor
Strawinskylaan 1887
1077 XX Amsterdam
Pays-Bas
+31 20 7990 200
Numéro de Chambre de Commerce : 71213376

Rapport des administrateurs

Le Rapport des administrateurs est établi par le Conseil de Direction conformément au Titre 9, Livre 2 du Code civil néerlandais. Toute référence au Conseil d'administration (« le Conseil ») tout au long du présent document renvoie au Conseil de Direction.

Contexte
Le 22 mars 2018, MUFG Securities (Europe) N.V (« MUS(EU) » / l'« Entreprise ») a été constituée et enregistrée à Amsterdam, aux Pays-Bas.

MUS(EU) est la filiale européenne sur les marchés de capitaux de MUFG Securities EMEA plc (« MUS(EMEA) »). La société holding ultime de MUS(EMEA) est Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc. (« MUFG »).

À l'issue du référendum britannique portant sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (le « Brexit »), MUS(EMEA) a évalué et mesuré activement les répercussions du Brexit sur sa capacité à continuer à servir ses clients de l'Espace économique européen (« EEE »). Afin d'assurer la continuité de ses activités en Europe, MUS(EMEA) a fondé le 22 mars 2018 MUS(EU), une filiale détenue en totalité dont la présence, y compris via sa succursale de Paris, est essentielle au maintien des prestations de MUFG dans l'ensemble de l'EEE.

MUS(EU) a obtenu de la Banque centrale européenne (« BCE ») un agrément d'établissement de crédit aux Pays-Bas le 31 octobre 2022. Elle a ensuite été inscrite le 1 novembre 2022 au registre des établissements de crédit par De Nederlandsche Bank (« DNB »), la banque centrale des Pays-Bas.

Activités principales
MUS(EU) fournit des services d'investissement et exerce des activités d'investissement au sens de la loi néerlandaise sur la supervision financière (*Wet op het financieel toezicht*). Plus précisément, l'Entreprise propose des solutions clients sur les marchés primaires et secondaires et se positionne comme un acteur actif dans le segment des produits à revenu fixe. Sa clientèle se compose d'institutions financières européennes, de grandes entreprises et de banques centrales, qu'elle accompagne essentiellement depuis son siège à Amsterdam, mais aussi de sa succursale à Paris. Les principales activités de l'Entreprise demeurent, pour l'essentiel, conformes à celles présentées dans les états financiers de l'exercice précédent.

Résultats
Le bénéfice de l'exercice comptable du 1 janvier 2025 au 31 décembre 2025, après impôts, s'élève à 4,00 millions € (2024 : 10,0 millions €). L'assemblée générale des actionnaires détermine l'affectation de ce bénéfice. Les résultats sont présentés à la page 24.

Les états financiers de l'Entreprise sont établis conformément aux normes internationales d'information financière (« IFRS » pour *International Financial Reporting Standards*) telles qu'adoptées par l'Union européenne ainsi qu'au droit civil et au droit des sociétés néerlandais (« IFRS-UE »).

Rapport d'activité, développement futur et perspectives stratégiques
L'Entreprise a déclaré un résultat d'exploitation total de 53,7 millions € (2024 : 57,5 millions €) au cours de l'exercice 2025. Les sources de revenus témoignent de la diversité des activités et de l'offre commerciale de l'ensemble de l'Entreprise, avec des produits significatifs dans les secteurs tant primaires que secondaires (incluant les produits tirés des prestations de services dans le cadre des accords de services intragroupe en place).

Bien qu'inférieurs à ceux de 2024, les résultats de l'exercice 2025 sont très bons malgré les incertitudes persistantes sur les marchés mondiaux. La demande clients pour nos produits est restée importante, avec des commissions nettes de 40,1 millions € (2024 : 35,8 millions €). La volatilité des taux d'intérêt et les incertitudes sur le marché offrent des opportunités commerciales, de l'ordre de 16,7 millions €, en légère baisse par rapport à celles de l'année dernière (2024 : 23,6 millions €).

Au vu des conditions de marché évoquées ci-dessus, l'entité constitue clairement une source de revenus significative pour le Groupe MUFG. Elle joue un rôle essentiel dans le développement d'une gamme diversifiée de produits dans plusieurs devises destinée à une clientèle institutionnelle internationale. La santé financière de l'Entreprise reste par ailleurs solide, notamment grâce à des indicateurs de capital et de liquidité qui se maintiennent à des niveaux supérieurs aux exigences réglementaires. La direction reste confiante pour l'avenir.

La collaboration et l'intégration avec d'autres entités du réseau MUFG constituent les principaux leviers de notre engagement à proposer des solutions complètes à nos clients. Ces solutions mettent l'accent sur l'origination, la structuration et la distribution de nos produits bancaires de base aux entreprises ainsi que nos produits de valeurs mobilières, lesquels positionnent MUFG au rang de partenaire financier incontournable.

Ces performances en termes de revenus ont été réalisées en maintenant les indicateurs de la « valeur à risque » (« VaR » pour *Value at Risk*) dans les limites internes fixées par le Conseil (cf. page 16). Ces indicateurs témoignent de la priorité accordée par la direction aux revenus orientés clients et à une prise de risque ciblée, avec un déploiement du capital et une gestion des risques adaptés aux circonstances (cf. page 14).

L'Entreprise gère et contrôle ses fonds propres afin d'avoir la garantie de disposer d'un capital suffisant pour être en adéquation avec ses futurs plans d'entreprise et son appétence pour le risque, mais aussi de satisfaire aux exigences réglementaires. L'Entreprise demeure bien positionnée pour s'adapter aux changements continus du cadre réglementaire tout en conservant sa solide culture du service à la clientèle.

Perspectives
Au regard des progrès que l'Entreprise continue à réaliser dans la concrétisation de ses objectifs stratégiques, tels qu'énoncés dans ses plans d'entreprise internes à moyen terme, la direction demeure

confiante pour l'avenir. Cette dernière continue d'identifier des possibilités de tirer parti de la solidité de la franchise mondiale de MUFG tout en optimisant l'utilisation du capital, de l'infrastructure et des ressources humaines de l'Entreprise selon des paramètres définis. Le renforcement des relations avec nos clients stratégiques et notre volonté d'étendre notre couverture clients à l'ensemble du réseau MUFG jettent les bases solides d'une croissance continue et de la pérennité du modèle économique.

L'Entreprise reste fidèle aux politiques environnementale et sociale appliquées à l'échelle du Groupe MUFG, leurs intégration et redéfinition permanentes étant appelées à orienter nos activités à l'avenir.

MUS(EU) a décidé de mettre un terme aux opérations de mise en pension et de prise en pension à court terme avec garantie conclues avec ses clients (« l'activité Repo »).

Il se pourrait que l'Entreprise continue à utiliser ces produits à des fins de gestion de la trésorerie. Cette décision aura un impact minime sur le résultat brut ; en revanche, la taille du bilan a diminué d'environ 2,6 milliards € au cours de l'exercice.

Le Conseil suit de près les résultats de l'Entreprise en s'appuyant sur plusieurs indicateurs clés de performance et de risques, parmi lesquels :

- **Indicateurs de revenus :** résultat d'exploitation total de 53,7 millions € (2024 : 57,5 millions €), avec une attention particulière portée à la qualité des bénéfices et au suivi des objectifs de revenus.
- **Indicateurs d'efficacité :** charges d'exploitation totales en pourcentage du résultat d'exploitation total de 84 % (2024 : 77 %), avec une attention particulière portée au déploiement d'une gestion efficace des coûts.
- **Indicateurs de rentabilité :** rendement des capitaux propres (Return on Equity, « ROE »), calculé comme le bénéfice attribuable aux propriétaires de l'Entreprise divisé par la moyenne des capitaux propres totaux d'ouverture et de clôture, de 1,5 % (2024 : 4,0 %), avec une attention particulière portée à l'optimisation du ROE dans l'intérêt des rendements des actionnaires.
- **Indicateurs de capital :** total des exigences de capital fondées sur les exigences du Pilier 1 de 19 millions € (2024 : 36 millions €), avec un objectif d'optimisation de l'allocation du capital et des facteurs influençant ces exigences.
- **Indicateurs de risque :** la Valeur totale en risque (Value at Risk, « VaR ») sur 1 jour, telle que définie dans la section Gestion des affaires et des risques, est de 9 700 € sur la base d'un niveau de confiance de 95 % (2024 : 13 500 €) avec une attention particulière portée au suivi de la VaR.

Constituée dans le but de continuer à fournir des services aux clients domiciliés dans l'EEE, l'Entreprise n'a participé à aucune activité de recherche et développement en 2025 et 2024 et ne prévoit pas de le faire à l'avenir.

Comme annoncé en janvier 2026, et avec le plein soutien du Groupe, la prochaine étape de la stratégie de l'Entreprise sera de mettre en place une plateforme bancaire universelle, en fusionnant MUS(EU) avec MUFG Bank (Europe) N.V. (« MBE »). La fusion, soumise aux approbations nécessaires, est prévue pour l'exercice 2026/2027.

La banque universelle, dont le siège social sera établi à Amsterdam, permettra à MUFG d'élargir la portée et la qualité des services proposés aux clients, tout en renforçant l'intégration des activités de MUFG Bank et de MUFG Securities pour proposer une gamme complète de services bancaires aux entreprises, de services de banque d'investissement et de services de marchés à l'international. L'UE constitue un pilier essentiel du modèle économique de MUFG et occupe une place centrale dans ses projets de croissance à long terme dans la région Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA). Le projet de création de cette banque universelle repose sur la croissance financière encourageante déjà enregistrée dans la région ces dernières années.

Défis et incertitudes

L'Entreprise doit faire face à un certain nombre de défis et d'incertitudes dans le cadre de ses activités courantes. Les risques opérationnels sont inhérents aux activités commerciales de l'Entreprise. Celle-ci est néanmoins confrontée à d'autres incertitudes, notamment : les risques de liquidité, de financement, de crédit et de marché ; la valorisation des actifs et passifs financiers dans un contexte de marchés volatils, l'exposition aux incertitudes macroéconomiques et géopolitiques, les modifications des dispositions réglementaires et des exigences réglementaires en matière de capital.

Nouvelles réglementations

Depuis avril 2025, les institutions financières, dont MUS(EU), doivent se conformer au règlement de l'UE sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier. Ce nouveau règlement s'articule autour de cinq piliers : gestion des risques liés aux TIC, notification des incidents liés aux TIC, tests de résilience opérationnelle numérique, suivi des risques liés aux prestataires tiers de services TIC (externalisation) et partage d'informations en rapport avec les cybermenaces. Ce nouveau règlement constitue une amélioration, à l'échelle de l'UE, des « bonnes pratiques en matière de sécurité informatique » et des « bonnes pratiques en matière d'externalisation » existantes de la DNB. MUS(EU) a mis en œuvre les nouvelles exigences.

Les activités bancaires et celles en valeurs mobilières du Groupe MUFG sont organisées dans des entités juridiques différentes. MUFG se prépare à intégrer de nouvelles activités et examine aussi ses options stratégiques et opérationnelles dans le cadre de ce projet global.

En outre, les réglementations de l'UE relatives à l'Entreprise mère intermédiaire (« IPU » pour *Intermediate Parental Undertaking*) peuvent avoir un impact sur la structure organisationnelle des activités du Groupe MUFG en Europe. La direction et l'Entreprise mère se penchent sur cet impact, la réponse souhaitée et sa mise en œuvre afin de garantir la compétitivité des activités du groupe à l'avenir.

Rapport des administrateurs (suite)

Nouvelles réglementations (suite)
Le 26 février 2025, la Commission européenne a publié le « premier paquet omnibus », lequel comporte une mesure de report des obligations de reporting imposées par la CSRD (directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises) pour les entités de la deuxième vague. MUS(EU) est classée dans la catégorie des entités de la deuxième vague sur la base des seuils applicables en matière d'effectif et de chiffre d'affaires À la suite de ces amendements et de l'adoption, le 14 avril 2025, de la directive dite « stop the clock », reportant l'entrée en application des exigences de reporting pour les entreprises des vagues suivantes, MUS(EU) ne relève plus du champ d'application révisé de la CSRD pour l'exercice 2025. En conséquence, MUS(EU) n'est pas tenue de produire ni de publier, dans son rapport annuel relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2025, des informations de durabilité alignées sur la CSRD.

Événements mondiaux : Conflits au Moyen-Orient et en Ukraine
Les conflits au Moyen-Orient et en Ukraine ont pénalisé l'activité économique mondiale et les marchés financiers à l'échelle internationale. Ces événements ont directement contribué à générer de la volatilité et de l'incertitude sur les marchés de capitaux mondiaux sur lesquels l'Entreprise opère. L'ampleur exacte de ces effets négatifs et leurs répercussions sur les performances financières de l'Entreprise restent, à ce jour, difficiles à évaluer. Les résultats à fin décembre 2025 intègrent des estimations de l'incidence potentielle de cette situation sur les valorisations des actifs, dans le cadre de notre approche standard d'évaluation des positions négociées. L'impact à la fin de l'exercice 2025 est relativement limité. Les indicateurs de capital et de liquidité sont restés supérieurs aux minimums réglementaires requis tout au long de cette période de volatilité accrue.

L'analyse de l'exposition réalisée en décembre 2025 et 2024 confirme l'absence d'exposition directe de l'Entreprise à la Fédération de Russie, à l'Ukraine, à l'Iran et à Israël. En outre, les limites par pays ont été adaptées, les instances de risque consultées et le personnel habilité mobilisé comme il se doit pour faire face à d'éventuels risques émergents.

Événements mondiaux : Droits de douane à l'importation
Les discussions et la hausse des droits de douane à l'importation sur de nombreux biens matériels entre les États-Unis et le reste du monde (dont l'Union européenne) génèrent un climat de grande incertitude. Bien que ces mesures aient actuellement des répercussions limitées sur les activités de MUS(EU), elles pourraient avoir un impact significatif sur nos clients et pénaliser leur solvabilité sur le long terme. Le risque de crédit pour les clients entreprises est, en revanche, garanti par d'autres entités au sein du Groupe MUFG.

Code bancaire néerlandais
MUS(EU) est en conformité avec le Code bancaire néerlandais, lequel repose sur le Code néerlandais de gouvernance d'entreprise. MUS(EU) dispose d'un organe dualiste, composé d'un Conseil de Direction et d'un Conseil de Surveillance. Tous deux accordent une très haute importance à la qualité de la gestion pour renforcer davantage la gouvernance d'entreprise au sein de MUS(EU), ce qui inclut la mise en place de divisions distinctes dédiées à la Conformité, à la Gestion des risques et à l'Audit interne. Le service Conformité rend compte au Directeur de la gestion des risques (« CRO » pour *Chief Risk Officer*) et dispose d'un accès direct et indépendant au Conseil de Surveillance. MUS(EU) dispose d'un code de déontologie, d'un cadre de gouvernance d'entreprise et de politiques de gouvernance, notamment une politique de lancement d'alertes et des réglementations sur le délit d'initié, lesquels s'appliquent à l'ensemble des collaborateurs et autres personnes travaillant au sein de MUS(EU). Tous les membres du Conseil de Direction et du Conseil de Surveillance ont prêté le « serment bancaire ». Tous les membres du personnel affectés auprès de MUS(EU) aux Pays-Bas doivent également prêter ce serment. Le code de déontologie et le serment bancaire rappellent tous deux le rôle des banques dans la société ainsi que l'engagement de ces dernières à répondre aux attentes sociétales et à contribuer à la confiance du public envers le secteur bancaire. Des réunions et des formations sur nos valeurs profondes et nos pratiques sont organisées régulièrement à l'attention de l'ensemble de nos collaborateurs afin d'assurer le plus haut niveau d'intégrité au sein de notre personnel.

Continuité d'exploitation
Au regard des éléments qui précèdent, notamment les perspectives de rentabilité telles qu'établies dans les plans d'entreprise, l'adéquation des fonds propres et la disponibilité de financements, y compris les projections confirmant le respect continu des exigences réglementaires, ainsi que les scénarios de stress et les résultats des tests de résistance, le Conseil estime que l'Entreprise disposera de ressources suffisantes pour poursuivre ses activités jusqu'à la date effective de sa fusion avec MBE. Par la suite, ses activités, actifs et obligations seront intégrés à MBE, qui dispose de ressources financières et de fonds propres réglementaires suffisants pour assurer la continuité de ses activités. À ce titre, les états financiers ont été établis sur le principe dit de « continuité d'exploitation ».

Mesures de gestion des risques et de contrôle interne
Le Conseil a l'ultime responsabilité de garantir une gestion efficace des risques, laquelle comprend la structure de gouvernance des risques de l'Entreprise, le système de contrôles internes de l'Entreprise et l'approche de l'Entreprise en matière d'audit interne. Les activités de gestion des risques et de contrôle interne sont menées périodiquement par la personne désignée au sein de l'Entreprise, sous la supervision du Conseil. Le Conseil a établi des politiques de risque et des déclarations d'appétence pour le risque, étroitement alignées sur celles déjà approuvées par son entreprise mère MUS(EMEA). Toutes les politiques sont approuvées par le Conseil.

En vertu de son mandat, le Comité de gestion des risques (« RMC » pour *Risk Management Committee*) a été créé pour assurer quotidiennement la supervision et la coordination des fonctions de gestion des risques de l'Entreprise conformément aux limites, à la stratégie et au plan d'entreprise approuvés par le Conseil. Le Directeur de la gestion des risques (« CRO ») et le Conseil disposent du plein pouvoir et de l'autorité pour prendre des décisions sur toutes les questions de risque affectant l'Entreprise, à l'exception des questions réservées à l'approbation du Conseil. La mission principale du RMC consiste à protéger la situation financière et à assurer la performance de l'Entreprise en identifiant les risques importants auxquels l'exposent ses activités et en garantissant une gestion active de ces risques à la lumière des conditions du marché actuelles. L'accent sera mis sur le risque de marché, le risque de crédit et le risque opérationnel, ainsi que sur la gestion de la liquidité et du capital. Le RMC supervise aussi les risques juridiques et de conformité.

Le suivi global des risques spécifiques au sein de l'Entreprise est assuré par le service de gestion des risques, qui rend compte au CRO. L'Unité Risques de MUS(EU) est assistée par le service de gestion des risques au sein de MUS(EMEA). Vous trouverez ci-dessous un aperçu des principaux risques gérés par le RMC entre le 1 janvier 2025 et le 31 décembre 2025. Les risques identifiés par la direction sont classés selon les catégories suivantes de risques importants pour l'Entreprise :

Risque stratégique : l'objectif de la direction est de maîtriser la volatilité des résultats et l'utilisation du capital pour assurer à l'Entreprise une source de bénéfices stables, durables et diversifiés. Les risques clés et émergents pour cette grande catégorie de risque sont les suivants :

- Risque d'exécution lié à l'incapacité de respecter le calendrier prévu pour les nouveaux produits ou d'atteindre les objectifs de revenus ou de coûts ;
- Influence du cadre réglementaire par le biais d'une supervision et d'une surveillance renforcées.

Risque opérationnel : l'objectif de la direction est d'empêcher que des incidents opérationnels entravent considérablement l'activité de l'Entreprise et de veiller à ce que le profil de risque opérationnel contribue à la stabilité et à l'efficacité des opérations sur le marché. Les risques clés et émergents pour cette grande catégorie de risque sont les suivants :

- Externalisation – risque de supervision
- Traitement des transactions
- Résilience opérationnelle
- Prévention et détection de la fraude

Risque de conformité : l'objectif de la direction est de réduire au minimum le risque de manquements aux règles de conformité, en agissant de bonne foi et en faisant preuve de diligence raisonnable. En cas de non-respect des normes requises, des mesures seront prises par la direction avec le degré d'urgence, d'intégrité et de responsabilité qui s'impose. Les risques clés et émergents pour cette grande catégorie de risque sont les suivants :

- KYC / LBC (externalisation aux sociétés du Groupe MUFG) ;
- Suivi des sanctions (externalisation aux sociétés du Groupe MUFG).

Risque de conduite : notre objectif est d'adopter à tout moment une conduite conforme à notre culture et à nos principes de gestion des risques, en plaçant les besoins de nos clients et l'intégrité des marchés au cœur de toutes nos activités. Nous maintiendrons des contrôles et procédures appropriés afin de favoriser le bon fonctionnement des marchés sur lesquels l'Entreprise opère et qui préservent les intérêts de nos clients et autres parties prenantes. Les risques clés et émergents pour cette grande catégorie de risque sont les suivants :

- Manipulation du marché
- Antitrust et concurrence

L'Entreprise dispose d'un code de déontologie, d'un cadre de gouvernance d'entreprise et de politiques de gouvernance, notamment une politique de lancement d'alertes et des réglementations sur le délit d'initié, lesquels s'appliquent à l'ensemble des collaborateurs et autres personnes travaillant au sein de l'Entreprise. Le code de déontologie du Groupe MUFG définit les principes de conduite fondamentaux attendus des collaborateurs dans le cadre de leurs activités quotidiennes. Il a pour objectif de sensibiliser davantage le personnel aux risques et de permettre à l'Entreprise de mieux répondre aux attentes énoncées dans les règlements et directives externes. Les collaborateurs sont tenus de suivre, chaque année, une formation en ligne sur différents sujets et d'attester de leur adhésion au code de déontologie mondial de MUFG.

Risques ESG : l'objectif de la direction est de gérer les risques ESG en portefeuille en débattant, en évaluant et en assurant le suivi des politiques et pratiques ESG de nos clients et parties prenantes.

MUFG s'engage à construire des relations durables avec ses clients et la société, dans une perspective de croissance durable partagée, en mettant l'accent sur la protection de l'environnement à l'échelle planétaire ainsi que sur la défense des droits de l'homme. L'approche de MUFG en matière de développement durable s'articule autour de cinq piliers fondamentaux : Finance durable, Gestion des risques, Durabilité d'entreprise, Politique & Plaidoyer, Communication des informations.

Parmi ceux-ci, le pilier « Finance durable » est responsable de la conception de produits, de solutions ainsi que du leadership éclairé pour accompagner nos clients dans leurs démarches ESG ; le pilier « Gestion des risques » est chargé de mettre au point une structure de risques solide, proportionnée et durable pour gérer les risques liés au changement climatique et aux critères ESG ; le pilier « Durabilité d'entreprise » met l'accent sur la diminution de l'empreinte environnementale et sociale de nos propres activités.

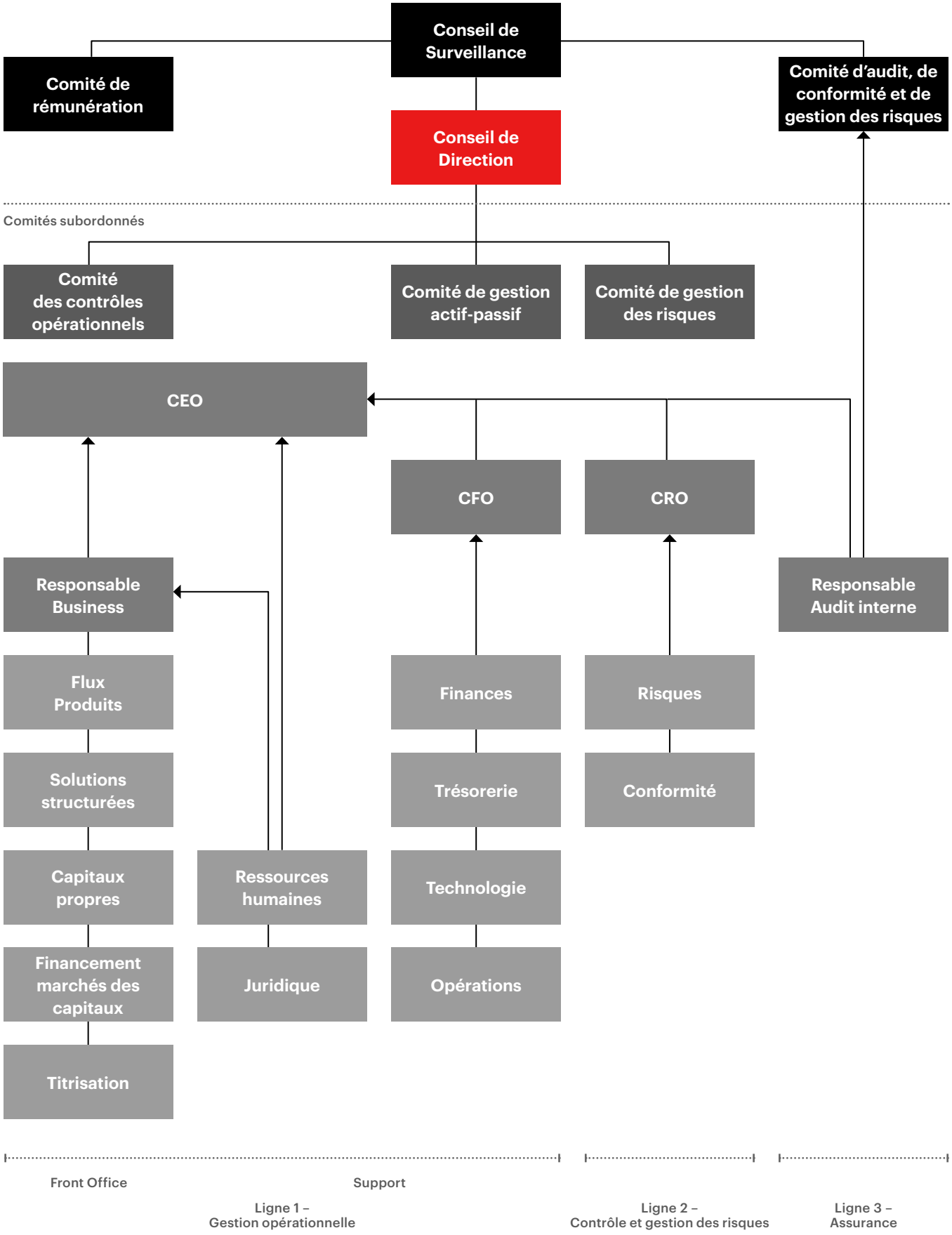
MUS(EU) considère les risques liés au changement climatique comme des risques financiers s'étendant à plusieurs catégories de risques existants, notamment les risques de crédit, de marché, de liquidité ou encore le risque opérationnel. Les risques liés au changement climatique couvrent à la fois les risques physiques (l'impact de phénomènes météorologiques extrêmes et de changements chroniques du climat) et les risques transitionnels (l'impact des mutations vers une économie à faible émission de carbone).

Risque financier : les risques financiers sont divisés en quatre grandes catégories : le risque de crédit, le risque de marché, le risque de capital et le risque de liquidité. Les catégories de risques financiers importants sont contrôlées par le RMC, parallèlement à d'autres catégories.

Utilisation d'instruments financiers et gestion des risques
L'Entreprise négocie principalement des obligations, des contrats de mise en pension et des produits dérivés. Les informations concernant l'utilisation des instruments financiers figurent dans les **Politiques d'entreprise et de gestion des risques** à partir de la page 14.

Rapport des administrateurs (suite)

Structure interne de l'Entreprise



Structure dualiste de l'Entreprise
L'Entreprise de structure dualiste est composée, d'une part, d'un Conseil de Direction comptant au minimum deux membres et, d'autre part, d'un Conseil de Surveillance comportant trois personnes ou plus dont au moins la moitié sont des membres indépendants du Conseil de Surveillance, les autres membres et le président étant désignés par l'assemblée générale des actionnaires.

Au 31 décembre 2025, le Conseil de Direction se compose de trois membres : le Directeur général (CEO), le Directeur de la gestion des risques (CRO) et le Directeur financier (CFO).

Chaque membre du Conseil dualiste se doit d'accomplir correctement les tâches qui lui sont confiées et d'agir dans le meilleur intérêt de l'Entreprise, notamment de ses activités et de ses parties prenantes, à savoir ses clients, collaborateurs et actionnaires.

Au 1 octobre 2025, MUFG Bank Ltd. a acquis 100 % des actions de MUFG Securities EMEA plc, de MUFG Securities Asia Limited et de MUFG Securities (Canada) Ltd, faisant de ces trois entités des filiales de MUFG Bank. Cette nouvelle structure témoigne de la volonté de MUFG de gagner en efficacité, de simplifier sa gouvernance et de créer davantage de valeur pour ses clients. La structure de propriété de l'Entreprise est présentée dans l'organigramme ci-contre :



Composition de la structure dualiste

Membres du Conseil de Surveillance
Au cours de l'exercice, le Conseil de Surveillance comptait les membres suivants :

Wietze Reehoorn	Président	(nomination le 1 octobre 2021)
Gisella Eikelenboom	Membre indépendante	(nomination le 1 octobre 2021)
Colleen Stack	Membre du Groupe	(nomination le 1 octobre 2021)

Membres du Conseil de Direction
Au cours de l'exercice, le Conseil de Direction se composait comme suit :

Yuji Tokuhiro	CEO	(nomination le 23 novembre 2022)
	CEO	(démission le 1 février 2026)
Adam Jesney	CFO	(nomination le 13 novembre 2023)
	CFO	(démission le 1 février 2026)
	CEO	(nomination le 1 février 2026)
Cecilia Gejke	CRO	(nomination le 7 mai 2024)

Rapport des administrateurs (suite)

Composition de la structure dualiste (suite)
Le parcours professionnel de chacun des membres du Conseil de Direction est disponible ci-dessous.

Wietze Reehoorn
Président
Membre indépendant
Nomination : 1 octobre 2021

Compétences et expérience : Wietze Reehoorn possède 30 ans d'expérience à des postes de cadre supérieur. Il a passé la majeure partie de sa carrière chez ABN Amro Bank N.V. Il a exercé différentes fonctions dans les secteurs de la banque commerciale et de la banque d'entreprise, mais aussi dans le domaine du risque et dans celui de la stratégie/développement d'entreprise. Il a notamment occupé les fonctions suivantes : Directeur des risques et Directeur de la stratégie ; Directeur général des activités de banque d'affaires, Responsable de l'équipe Services bancaires commerciaux et d'entreprise et Responsable de l'équipe chargée de la restructuration financière et du recouvrement pour l'Europe.

Wietze Reehoorn a également été membre du Conseil de Direction d'ABN Amro Bank N.V. pendant huit ans. Après avoir quitté ABN Amro en 2018, il s'est de plus en plus investi dans plusieurs mandats non exécutifs au sein de diverses entreprises ou banques internationales.

Autres nominations :
- Président du Conseil de Surveillance, MUFG Bank (Europe) N.V. (de 2020 à aujourd'hui)
- Membre du Conseil de Surveillance, Anthos Private Wealth Management BV (de 2020 à aujourd'hui)
- Président du Conseil de Surveillance, Stichting Topsport Community (de 2014 à aujourd'hui)
- Membre du conseil, Abe Bonnema Stichting (de 2015 à aujourd'hui)
- Administrateur, membre du Comité d'investissement, Koninklijke Hollandsche Maatschappij der Wetenschappen (de 2018 à aujourd'hui)
- Membre du Conseil d'administration / Président du Comité Stratégie & Transformation au sein du Conseil / Président du Comité Gouvernance d'entreprise et Nomination au sein du Conseil / Membre du Comité de gestion des risques / Membre du Comité d'audit, Banque nationale de Grèce (de 2019 à aujourd'hui)

Gisella Eikelenboom
Membre indépendante
Nomination : 1 octobre 2021

Compétences et expérience : Gisella Eikelenboom a une grande expérience dans le secteur financier. Son parcours couvre la banque de détail, les assurances, les retraites, la gestion des risques, la supervision et l'actuariat.

Gisella Eikelenboom est membre du Conseil de Surveillance de plusieurs entreprises depuis 2018, comme indiqué ci-dessous. Auparavant, elle a occupé plusieurs postes de direction auprès de la banque centrale des Pays-Bas (de Nederlandsche Bank), à savoir : Directrice de la division Surveillance des fonds de retraite, Directrice la division Supervision sur site et Expertise bancaire, et Responsable du service Politique de supervision Assurances & Retraites. Gisella Eikelenboom a également occupé les postes suivants chez ING : Responsable de la validation des modèles de gestion des risques d'entreprise pour ING Group et ING Bank, et Directrice de la gestion du risque de crédit pour ING Retail Netherlands.

Autres nominations :
- Présidente du Conseil de Chapter Zero Netherlands (de janvier 2023 à avril 2025)
- Présidente du Conseil de Surveillance de 100weeks (de mars 2023 à aujourd'hui)
- Membre du Conseil de Surveillance / Présidente du Comité d'audit, de gestion des risques et de la conformité, MUFG Bank (Europe) N.V. (de 2020 à aujourd'hui)
- Membre du Conseil de Surveillance / Présidente du Comité d'audit et de gestion des risques, Bunq (de 2020 à juillet 2025)
- Membre du Conseil de Surveillance / Présidente du Comité de rémunération / Membre du Comité de nomination, a.s.r. verzekeringen (de 2019 à aujourd'hui)
- Membre du Conseil de Surveillance / Vice-Présidente / Présidente du Comité de rémunération, Waarborgfonds Sociale Woningbouw (de 2018 à février 2026)

Postes auxiliaires :
- Membre du Comité d'audit stratégique, ministère des Affaires étrangères
- Conseil pour l'Ondernemingskamer, Gerechtshof Amsterdam
- Partenaire associée, RiskQuest

Colleen Stack
Membre du Groupe
Nomination : 1 octobre 2021

Compétences et expérience : Colleen Stack occupe la fonction de Responsable régionale de la division mondiale dédiée à la criminalité financière pour la région EMEA (Europe, Moyen-Orient et Afrique) chez MUFG Bank et MUFG Securities depuis 2018. À ce titre, elle occupe la fonction SMF-17 (responsable de la lutte contre le blanchiment d'argent) pour MUFG Bank et MUS(EMEA). Elle est chargée de concevoir, d'exécuter et de superviser les dispositifs de lutte contre la criminalité financière sur l'ensemble des marchés de la région EMEA où MUFG Bank et MUFG Securities opèrent. Elle dirige plus de 160 ETP et est également membre du Comité de Direction EMEA.

Avant de rejoindre MUFG, Colleen Stack a occupé durant quatre ans la fonction de Responsable mondiale du risque d'atteinte à la réputation et de la sélection de clients chez HSBC Bank plc. Elle assurait la gestion des risques liés à la réputation et des relations avec la clientèle ainsi que la coordination du Comité mondial des risques liés à la réputation. Avant d'être occupée chez HSBC, Colleen Stack a travaillé pour le US Department of the Treasury's Office of Terrorist Financing and Financial Crime (Bureau du financement du terrorisme et de la criminalité financière du ministère des Finances américain) en tant que Directrice des affaires internationales et membre du Senior Executive Service. Elle était chargée de mettre au point des stratégies innovantes pour déployer des mesures financières ciblées afin de lutter contre toutes les formes de menaces financières illicites. Colleen Stack a également été mandatée par le ministère des Affaires étrangères américain en tant qu'Agente du Service extérieur et a occupé diverses fonctions diplomatiques en Russie, à Washington DC et au Japon.

Autres nominations :
- Aucune

Yuji Tokuhiro
CEO
Nomination : 23 novembre 2022

Compétences et expérience : Yuji Tokuhiro possède une vaste expérience dans le secteur des valeurs mobilières. Avant de devenir CEO, il travaillait à New York en tant que Directeur général adjoint de MUFG Securities Americas Inc.

Il a également occupé des postes à responsabilité au sein des départements de planification et de finance à New York et à Tokyo. Yuji Tokuhiro est titulaire d'un diplôme en économie de l'Université Hitotsubashi. Il a été chercheur invité à la Haas School of Business de l'Université de Californie à Berkeley.

Autres nominations :
- Aucune

Adam Jesney
CFO
Nomination : 13 novembre 2023

Compétences et expérience : Adam Jesney a plus de 25 ans d'expérience dans le secteur bancaire. Il a rejoint MUFG après avoir quitté Sberbank CIB (UK) Ltd, où il a occupé les postes de Directeur général et d'administrateur exécutif. Avant cela, Adam Jesney a exercé au sein de cette même entreprise en tant que directeur des opérations. Il a également occupé divers postes de front office à la Royal Bank of Scotland, notamment celui de Responsable mondial de la gestion des activités Prêts et Syndication, de Directeur administratif (CAO) mondial, de Responsable de la stratégie pour les devises et de Directeur des opérations (COO) mondial pour les devises, les marchés émergents et les marchés à court terme. Adam Jesney détient également une qualification certifiée en gouvernance d'entreprise.

Autres nominations :
- Aucune

Cecilia Gejke
CRO
Nomination : 7 mai 2024

Compétences et expérience : Cecilia Gejke a 20 ans d'expérience dans les domaines de l'investissement, de la banque de détail et de la banque privée. Ses responsabilités couvrent la gestion des risques et la conformité. Elle possède des connaissances diversifiées dans de multiples secteurs bancaires et régions du monde, couvrant de nombreuses juridictions réglementaires tant sur les marchés développés que sur les marchés émergents. Cecilia Gejke a rejoint MUFG après avoir travaillé à la European Depository Bank au Luxembourg en tant que membre du Conseil de Direction chargé des risques, de la conformité et des finances. Avant cela, elle occupait le poste de directeur des risques pour une institution de private banking au Luxembourg. Elle est également titulaire d'un doctorat (PhD) en physique des matériaux.

Autres nominations :
- Aucune

Rapport des administrateurs (suite)

Président et directeur général : séparation des responsabilités
La responsabilité principale de M. Wietze Reehoorn est d'assurer le bon fonctionnement du Conseil de Surveillance. Le président du Conseil de Surveillance n'est pas en charge des questions de gestion opérationnelle concernant les activités de l'Entreprise.

Le Directeur général (« CEO ») est le seul administrateur à rendre compte directement au président du Conseil de Surveillance. En sa qualité de CEO, M. Yuji Tokuhiro a la charge de toutes les questions de gestion opérationnelle concernant l'Entreprise. M. Yuji Tokuhiro a la responsabilité de proposer et d'élaborer la stratégie ainsi que de définir les objectifs commerciaux globaux de l'Entreprise, en étroite collaboration avec M. Wietze Reehoorn et le Conseil de Surveillance.

Couverture des administrateurs et dirigeants
L'Entreprise a conservé, pendant toute la durée de l'exercice financier et à la date du présent rapport, une assurance couvrant la responsabilité de l'ensemble de ses administrateurs et dirigeants.

Rôles du Conseil de Surveillance et du Conseil de Direction
Le Conseil de Surveillance a pour mission de superviser la politique du Conseil de Direction et de veiller au respect du bon déroulement des affaires générales de l'Entreprise et de ses activités connexes. Le Conseil de Surveillance assiste le Conseil de Direction en le conseillant. Le Conseil de Surveillance assure collectivement la responsabilité de la bonne exécution de ses fonctions. Les principales responsabilités du Conseil comprennent notamment :

Conseiller et interpeller le Conseil de Direction de manière constructive sur les objectifs à long terme, la finalité, les comportements attendus et la stratégie commerciale :
- Examiner les performances du Conseil de Direction à la lumière de la stratégie, des objectifs, des plans d'entreprise et des budgets ;
- Examiner et approuver le Plan d'entreprise à moyen terme et le Plan d'entreprise annuel de l'Entreprise ;
- Encadrer et conseiller le Conseil de Direction concernant le développement de la culture, des valeurs et des standards ;
- Veiller à l'ancrage de la culture grâce au recours à des mesures incitatives appropriées, notamment la rémunération ;
- Procéder à l'examen des systèmes de lancement d'alertes et des rapports ;
- Encadrer et conseiller le Conseil de Direction concernant les risques significatifs auxquels l'Entreprise est exposée ou susceptible de l'être ;
- Encadrer et conseiller le Conseil de Direction concernant la conception et l'efficacité des systèmes internes de gestion et de contrôle des risques ;
- Encadrer et conseiller le Conseil de Direction concernant la mise en œuvre du dispositif de gouvernance interne et de contrôle interne ;
- Contrôler la performance de l'Entreprise au regard des objectifs financiers clés tels que définis par le Conseil de Direction ;
- Approuver le rapport annuel et les comptes de l'Entreprise ;
- Superviser la politique de dividendes telle qu'approuvée par les actionnaires ;
- Approuver le montant du dividende de fin d'exercice tel que proposé par le Conseil de Direction et le soumettre aux actionnaires ;
- Approuver toute modification significative des politiques et pratiques comptables ;
- Assurer le suivi de la mise en œuvre du plan d'audit interne, après intervention du Comité d'audit, de conformité et de gestion des risques ;
- Conseiller et encadrer le Conseil de Direction concernant la conformité aux règles et exigences réglementaires applicables ;
- S'assurer de la gestion adéquate des risques climatiques et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») de l'Entreprise ;
- Approuver les dispositions relatives aux assemblées générales annuelles et autres ;
- Examiner et autoriser tout conflit d'intérêts réel ou potentiel ;
- Définir, conjointement avec le Comité de rémunération, la Politique de rémunération de l'Entreprise.

Le Conseil de Direction de l'Entreprise est présidé par le CEO. Le Conseil de Direction a pour mission de gérer les activités de l'Entreprise, notamment de veiller à la réalisation de ses objectifs, au déploiement de sa stratégie et à la gestion du profil de risques qui y est associé. Le Conseil de Direction doit rendre compte de ces questions au Conseil de Surveillance et à l'assemblée générale des actionnaires de l'Entreprise. C'est au Conseil de Direction qu'incombe collectivement la responsabilité de la gestion de l'Entreprise. Dans le cadre de l'exercice de ses fonctions, le Conseil de Direction doit agir dans l'intérêt de l'Entreprise et de ses activités, en tenant compte des intérêts des parties prenantes de l'Entreprise. Les principales responsabilités du Conseil de Direction comprennent notamment :

- Définir et approuver la stratégie et les politiques clés de l'Entreprise ;
- Définir un budget annuel d'exploitation et d'investissement ;
- Suivre les résultats de tous les secteurs d'activité ;
- Élaborer le Plan d'entreprise à moyen terme et le Plan d'entreprise annuel ;
- Définir les objectifs financiers clés de l'Entreprise ;
- Superviser la situation globale de l'Entreprise en matière de fonds propres, de ressources financières, de liquidité et de profil de risque ;
- Décider d'engager ou non l'Entreprise dans des transactions complexes proposées dont le montant de la perte, en situation de stress, excéderait 5,0 millions € ;
- Définir et contrôler les scénarios de crise ;
- Développer, mettre en œuvre et maintenir l'appétence globale pour le risque et ses limites ;
- Contrôler, superviser et statuer sur les questions qui portent atteinte significativement à la réputation ;
- Superviser le processus de divulgation des informations et les communications externes avec les parties prenantes et les autorités.

Le Conseil de Direction a mis en place plusieurs comités chargés de l'assister dans des domaines spécifiques relevant de ses attributions. La composition et les responsabilités de chaque comité sont décrites dans les rapports de comités ci-dessous.

Rapports de comité

Comité de gestion des risques de MUS(EU)

Objectif :	Assister le directeur de la gestion des risques (CRO) dans la supervision et la coordination du profil de risque de l'Entreprise conformément à son appétit et à sa tolérance aux risques, à ses limites, à sa stratégie et à ses plans d'entreprise.
Président :	Directeur de la gestion des risques (CRO)
Membres :	Directeur de la gestion des risques (CRO), Directeur général (CEO), Directeur financier (CFO), Responsable de la succursale de Paris, Responsable de la gestion des risques, Responsable du service Conformité à Amsterdam, Responsable du service Conformité à Paris
Fréquence :	Se réunit tous les mois
Mission :	Contrôler et gérer toutes les questions en rapport avec la gestion des risques et la conformité
Comité :	Bonnes pratiques / Décisionnel

Comité de gestion actif-passif de MUS(EU)

Objectif :	Contrôler et gérer ou soumettre au Conseil et à d'autres cadres supérieurs habilités toutes les questions en rapport avec le profil de capital et de liquidité de financement de l'Entreprise.
Président :	Directeur financier (CFO)
Membres :	Directeur financier (CFO), directeur général (CEO), directeur de la gestion des risques (CRO), responsable du service Finances & Trésorerie ou délégué
Fréquence :	Se réunit tous les mois
Mission :	Contrôler et gérer toutes les questions en rapport avec le capital et la liquidité de financement de l'Entreprise
Comité :	Bonnes pratiques / Consultatif

Comité des contrôles opérationnels de MUS(EU)

Objectif :	Superviser et remettre en question l'efficacité des systèmes et contrôles internes de l'Entreprise, à l'exclusion des fonctions de risque.
Président :	Directeur général (CEO)
Membres :	Directeur général (CEO), Directeur de la gestion des risques (CRO), Directeur financier (CFO), Responsable du service juridique, Responsable du service Conformité, Responsable du service Finances & Trésorerie, Responsable du service Opérations, Responsable de la gestion des risques, Représentant de la gestion des fournisseurs, Responsable du contrôle du Front Office
Fréquence :	Se réunit tous les mois
Mission :	Assurer la gouvernance et la supervision des contrôles clés de l'Entreprise
Comité :	Obligatoire / Consultatif

Le Conseil de Surveillance a mis en place certains comités chargés de l'assister dans des domaines spécifiques relevant de ses attributions. La composition, les responsabilités et le travail de chaque comité au 31 décembre 2025 sont décrits dans les rapports de comité ci-dessous.

Comité d'audit, de conformité et de gestion des risques

Objectif :	Aider le Conseil de Surveillance à superviser (i) l'intégrité et la qualité des états financiers de l'Entreprise et d'autres informations financières communiquées aux actionnaires, créanciers, organismes de contrôle ou autres tiers ; (ii) l'efficacité des contrôles internes et des systèmes de gestion des risques de l'Entreprise ; (iii) la performance des auditeurs internes et externes de l'Entreprise ; (iv) les processus d'audit, de comptabilité et de reporting financier de l'Entreprise en général. Le Comité est chargé, entre autres, de statuer sur le caractère approprié des contrôles internes de l'Entreprise relatifs au reporting financier par rapport aux risques que ces dispositifs de contrôle sont censés contrôler.
Président :	Gisella Eikelenboom
Membres :	Gisella Eikelenboom, Wietze Reehoorn et Colleen Stack
Fréquence :	Se réunit tous les trimestres et selon les besoins
Comité :	Consultatif et décisionnel

Rapport des administrateurs (suite)

Comité de rémunération

Objectif :	Fonctionner en tant qu'organe de contrôle indépendant chargé d'examiner et d'approuver les questions et politiques de rémunération de l'Entreprise, en vue de satisfaire aux exigences légales et réglementaires applicables en matière de rémunération. Le Comité prend des décisions en concertation avec le Directeur général (CEO) et le Conseil de Direction, et apporte son soutien et ses conseils au Conseil de Surveillance en adéquation avec la situation financière actuelle et future de l'Entreprise.
Président :	Gisella Eikelenboom
Membres :	Gisella Eikelenboom, Wietze Reehoorn et Colleen Stack
Fréquence :	Se réunit tous les trimestres et selon les besoins
Comité :	Consultatif et décisionnel

Rémunération
L'Assemblée générale détermine la rémunération ainsi que d'autres conditions d'emploi pour chaque membre du Conseil de Direction / Conseil de Surveillance, conformément aux dispositions légales et à la politique de rémunération pertinentes.

Capital et actions
Au 31 décembre 2025, le capital émis et libéré par l'Entreprise s'élevait à 200 045 000 € (2024 : 200 045 000 €).

Prêts et avances accordés aux membres du Conseil de Surveillance et du Conseil de Direction
Aucun service financier privilégié n'est accordé aux membres du Conseil de Surveillance et du Conseil de Direction. Au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, il n'existait aucun prêt ni aucune avance en cours consentis aux membres du Conseil de Surveillance ou du Conseil de Direction.

Options ou actions détenues par les membres du Conseil de Surveillance et du Conseil de Direction
Au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, les membres du Conseil de Surveillance et du Conseil de Direction ne détenaient aucune option ou action de l'Entreprise.

Solvabilité et liquidité
Le ratio de solvabilité, défini comme le rapport entre le total des capitaux propres et le total de l'actif à la fin de la période, était de 13,3 % (2024 : 5,6 %). Le ratio de couverture de liquidité, défini comme le rapport entre les actifs liquides pondérés et les flux nets de liquidité, était de 1902 % (2024 : 919 %), soit bien au-dessus de l'exigence réglementaire minimale de 100 %.

Communication d'événements ultérieurs
Comme annoncé en janvier 2026, et avec le plein soutien du Groupe, la prochaine étape de la stratégie de l'Entreprise sera de mettre en place une plateforme bancaire universelle, en fusionnant MUFG Securities (Europe) N.V. avec MUFG Bank (Europe) N.V. La fusion, soumise aux approbations nécessaires, est prévue pour l'exercice 2026/2027.

Le Conseil a proposé – et le Conseil de Surveillance et les actionnaires ont approuvé – la distribution d'un dividende extraordinaire de 53,0 millions € (2024 : néant) prélevé sur les réserves distribuables. Ce montant a été versé aux actionnaires en janvier 2026. Aucune autre distribution de dividende basée sur les résultats de 2025 n'est attendue.

Les développements décrits ci-dessus n'ont pas d'incidence sur la situation financière de l'Entreprise au 31 décembre 2025. Conformément à la norme IAS 10, ils sont considérés comme des événements postérieurs ne donnant pas lieu à ajustement et sont présentés afin de fournir un complément d'information aux utilisateurs des états financiers. À la date de la signature, le Conseil n'a connaissance d'aucun autre événement important qui justifierait la divulgation d'informations supplémentaires.

Membres du personnel
Au 31 décembre 2025, l'Entreprise comptait 58 collaborateurs (2024 : 55). Si ses prévisions de croissance continue et de rentabilité le justifient, elle renforcera ses effectifs afin de développer l'activité et de consolider la gouvernance des risques et des contrôles. L'Entreprise attache une grande valeur à l'implication des membres de son personnel et veille à les tenir perpétuellement informés des politiques ou questions relatives aux ressources humaines, des sujets les concernant en tant que collaborateurs et des divers facteurs ayant un impact sur les performances de l'Entreprise. À cette fin, elle organise des réunions formelles et informelles, publie sur l'intranet et transmet fréquemment des communications en interne.

Les représentants des travailleurs sont consultés de manière régulière sur un large éventail de questions affectant les intérêts actuels et futurs des membres du personnel. Ces communications contribuent à sensibiliser les travailleurs aux facteurs financiers et économiques qui influencent les performances de l'Entreprise et, plus largement, des sociétés MUFG.

Le Groupe MUFG a mis sur pied un groupe de travail baptisé « Diversité et Inclusion » dont l'objectif est de maintenir et de préserver notre culture de haute performance dans un contexte professionnel qui reconnaît, respecte et valorise les différences individuelles.

L'Entreprise doit s'assurer que les membres de son personnel ont les compétences, les connaissances et l'attitude requises pour stimuler la productivité, créer des gains d'efficacité et développer les activités, et veiller à garder une main-d'œuvre de haute qualité et diversifiée. Les principes clés de la politique d'apprentissage et de développement (« L&D » pour *Learning & Development*) visent à soutenir le développement stratégique de l'Entreprise par l'intermédiaire de son personnel, à aider l'Entreprise à atteindre ses objectifs stratégiques et à créer des relations de travail positives, inclusives et efficaces entre tous les collaborateurs.

Parité hommes-femmes au sein du Conseil de Surveillance et du Conseil de Direction

Le Conseil de Surveillance et le Conseil de Direction s'engagent en faveur de la diversité à tous les niveaux de l'organisation, y compris en leur sein. Le Conseil de Surveillance et le Conseil de Direction reconnaissent les avantages d'avoir des conseils diversifiés et y adhèrent ; ils voient dans le renforcement de la diversité en leur sein un pilier essentiel de la bonne gouvernance d'entreprise. Des conseils véritablement diversifiés intégreront et exploiteront efficacement les différences, notamment de compétences, d'origine sociale et culturelle, d'appartenance ethnique, de genre ainsi que d'autres distinctions entre les membres. Ces différences seront prises en considération pour déterminer la composition optimale du Conseil de Surveillance et du Conseil de Direction et devront, dans la mesure du possible, être équilibrées de manière appropriée. Toutes les nominations au Conseil de Surveillance et au Conseil de Direction sont fondées sur le mérite, compte tenu des compétences, de l'expérience, de l'indépendance et du savoir nécessaires à l'efficacité collective du Conseil de Surveillance et du Conseil de Direction.

Lorsqu'elle examine la composition du Conseil de Surveillance et du Conseil de Direction, l'Entreprise tient compte des avantages procurés par tous les aspects de la diversité, notamment, mais sans s'y limiter, ceux décrits ci-dessus, aux fins d'identification des candidats qualifiés pour une nomination au Conseil de Surveillance et au Conseil de Direction. Le tableau ci-dessous présente la diversité des genres au sein du Conseil de Surveillance et du Conseil de Direction durant l'année.

Nom	Genre
Conseil de Surveillance	
Wietze Reehoorn	Homme
Gisella Eikelenboom	Femme
Colleen Stack	Femme
Conseil de Direction	
Yuji Tokuhiro (Directeur général, CEO)	Homme
Adam Jesney (Directeur financier, CFO)	Homme
Cecilia Gejke (Directrice de la gestion des risques, CRO)	Femme

Responsabilité sociale d'entreprise

Notre stratégie de responsabilité sociale d'entreprise (« RSE ») repose sur notre détermination à devenir le groupe financier qui inspire le plus confiance au monde. Bâtir des relations de confiance avec nos communautés locales dans toute la région EMEA est un pilier de notre réussite à long terme. Notre programme RSE sous-tend cette confiance et nous permet de répondre activement aux besoins des communautés au sein desquelles nous évoluons et de générer un impact positif et durable. À cette fin, nous apportons notre soutien aux individus, aux associations caritatives et à l'environnement naturel des communautés où MUFG opère, en nous appuyant sur nos piliers prioritaires.

Amsterdam, le 7 mai 2026
Le Conseil de Direction,
Adam Jesney, CEO
Cecilia Gejke, CRO

Politiques d'entreprise et de gestion des risques

Cadre de gestion des risques
Ce cadre de gestion des risques décrit l'approche globale adoptée par MUS(EU) en ce qui concerne ses systèmes de contrôle des risques liés aux activités, conformément au Cadre de gouvernance mondiale et aux Normes en matière de gouvernance mondiale de MUSHD, tels qu'adoptés par l'Entreprise. Il présente la structure et les procédures destinées à garantir aux parties prenantes de MUS(EU) le caractère adéquat des processus de gestion des risques qui régissent les activités de l'Entreprise. Il décrit les responsabilités en matière de gestion des risques ainsi que les pouvoirs délégués par le Conseil à ses comités, à ses départements et à certaines personnes clés.

Le Directeur de la gestion des risques (CRO) est chargé de veiller à ce que toute évolution du dispositif de gestion des risques de MUS(EU) soit dûment intégrée dans ce Cadre de gestion des risques, lequel est mis à jour au moins tous les deux ans. Il s'assure par ailleurs de la conformité dudit Cadre de gestion des risques avec la Déclaration d'Appétence pour le Risque en vigueur et prend en considération les recommandations de modification émises par les fonctions d'audit interne ou d'audit externe ou par tout autre conseiller.

Le Conseil de Surveillance est responsable de l'approbation de l'Appétence pour le Risque de l'Entreprise et a établi, à cet effet, une Déclaration d'Appétence pour le Risque du Conseil intégrée au Cadre et à la Déclaration d'Appétence pour le Risque Internationaux, afin d'appuyer les plans stratégiques. Le Conseil de Direction établit une Déclaration d'Appétence pour le Risque au niveau de l'Entité, qui traduit le niveau de risque que l'entité est disposée à prendre et les limites qui en découlent, pour être en conformité avec le plan d'entreprise de l'année et la stratégie. Ce document précise aussi les indicateurs clés de risque (KRI pour « *Key Risk Indicators* ») permettant de s'assurer du respect de la Déclaration d'Appétence pour le Risque. La gouvernance des risques, la stratégie et les types de risques sont approfondis ci-dessous.

Comités et structure d'entreprise
Conseil de Surveillance
Le Conseil de Surveillance de l'Entreprise a pour mission de superviser la politique du Conseil de Direction et de veiller au respect de la conduite générale des affaires de l'Entreprise et de ses activités connexes. Dans l'exercice de ses fonctions, le Conseil de Surveillance est tenu de prendre soigneusement en considération les intérêts de toutes les parties, notamment des clients, créanciers, actionnaires et membres du personnel. Le Conseil de Surveillance conseille le Conseil de Direction concernant les risques significatifs auxquels l'Entreprise est exposée ou est susceptible de l'être, notamment ceux liés à l'environnement macroéconomique dans lequel l'Entreprise opère au regard de la phase du cycle économique ; l'objectif est d'évaluer au niveau stratégique si l'allocation et l'impact de liquidité en général sont en ligne avec l'appétence pour le risque approuvée, la stratégie de risque et les exigences réglementaires en matière d'allocation de capital et de liquidité et si les activités commerciales sont, de manière générale, adaptées à l'appétence pour le risque de l'Entreprise. En outre, le Conseil de Surveillance a également pour mission d'encadrer et de conseiller le Conseil de Direction sur la conception, la mise en œuvre et l'efficacité des systèmes internes de gestion et de contrôle des risques.

1. Conseil de Direction
Le Conseil de Direction de MUS(EU) (« Conseil de Direction ») a pour mission de gérer les activités de l'Entreprise, notamment de veiller à la réalisation de ses objectifs, au déploiement de sa stratégie et à la gestion du profil de risque qui y est associé. Le Conseil de Direction doit rendre compte de ces questions au Conseil de Surveillance et à l'assemblée générale des actionnaires de l'Entreprise. C'est au Conseil de Direction qu'incombe collectivement la responsabilité de la gestion de l'Entreprise.

La responsabilité de superviser la gestion des risques incombe au Conseil de Direction, assisté par le RMC. Dans le cadre de la stratégie commerciale de l'Entreprise, le Conseil de Direction prend en considération les risques auxquels l'Entreprise est exposée et spécifie une stratégie d'appétence et de gestion pour chacun de ces risques. Le Conseil de Direction a approuvé un cadre de gestion des risques à l'échelle de l'entreprise. Ce cadre décrit l'approche de l'Entreprise concernant l'appétence pour le risque, la stratégie, la gouvernance, le reporting et les contrôles, afin de garantir que les risques pris sont correctement mesurés, surveillés, signalés, contrôlés et maintenus dans les limites de l'appétence pour le risque de l'Entreprise. Le Conseil de Direction porte la responsabilité finale de l'examen de l'adéquation du cadre de gestion des risques à l'échelle de l'entreprise. Les administrateurs considèrent que le cadre actuellement en place est adéquat.

2. Structure des risques et autres comités
La gestion quotidienne des risques relève de la responsabilité de tous les membres du personnel de l'Entreprise. La responsabilité de la gestion des risques en deuxième ligne incombe au Directeur de la gestion des risques (CRO). Le risque de marché, le risque de crédit, le risque opérationnel, le risque juridique, le risque de conduite, le risque de conformité et le risque de modèle sont supervisés par le RMC.

Le Comité de gestion actif-passif (« ALCO » pour *Asset-Liability Management Committee*) supervise quotidiennement le risque de liquidité et de capital. Les décisions liées à la gestion des risques de liquidité et de capital sont soumises à l'approbation du Conseil de Direction.

Le graphique représentant le comité des risques ainsi que la structure de l'Entreprise au 31 décembre 2025 est illustré à la page 6.

3. Trois lignes de défense – La gouvernance du risque de MUS(EU) est centrée sur une approche à trois lignes de défense :

Première ligne de défense (Prise de risques et Gestion des risques) – Front Office et services/fonctions d'appui fonctionnel
La première ligne de défense est responsable des points suivants et appelée à en répondre :
- Gérer l'ensemble des risques et contrôles – identifier, évaluer et gérer les risques (et y remédier) conformément à l'appétence pour le risque ;
- Se conformer aux politiques et normes établies par la deuxième ligne de défense et satisfaire aux exigences de tous les processus et procédures en vigueur, y compris le reporting et la gouvernance ;

- Communiquer à la deuxième ligne de défense les changements susceptibles d'avoir une incidence sur le profil de risque de l'Entreprise ;
- Remonter les problématiques de risque au Comité ad hoc, à savoir le Comité de direction, le Comité de gestion des risques et le Comité de gestion actif-passif, selon le cas.

Deuxième ligne de défense (Contrôle et gestion des risques) – Services de gestion des risques, service de conformité et autres services d'appui fonctionnel

La deuxième ligne de défense travaille indépendamment du Front Office, sous la houlette du directeur de la gestion des risques (CRO). Elle est chargée de :

- Développer et de maintenir le cadre et les politiques, procédures et orientations liées aux risques ;
- Veiller à ce que les activités de l'Entreprise s'exercent dans les limites définies de l'appétence pour le risque ;
- Élaborer et maintenir d'autres politiques, procédures et orientations liées aux risques (criminalité financière, informatique, juridique, etc.) qui guident et influencent la gestion des risques ;
- Remettre en question la stratégie commerciale afin de s'assurer de sa cohérence avec le cadre établi ;
- Apporter conseils, supervision et examen critique ;
- Identifier les risques et problèmes et mettre en œuvre des mesures permettant de remédier aux lacunes en matière de contrôle ;
- Remonter les problématiques de risque au Comité ad hoc, à savoir le Comité de direction, le Comité de gestion des risques et le Comité de gestion actif-passif, selon le cas.

Troisième ligne de défense (Assurance) – Audit interne

Rôle d'assurance assuré par le service Audit interne, dont la mission consiste à :

- Attester en toute indépendance et objectivité l'efficacité des pratiques de gouvernance, de gestion des risques et de contrôle interne au sein des première et deuxième lignes de défense ;
- Inciter la direction à apporter des améliorations aux pratiques de gouvernance, à la gestion des risques et au système de contrôles internes ;
- Se positionner comme conseiller de confiance du Conseil de Surveillance, de la Direction générale et d'autres parties prenantes clés en ce qui concerne l'environnement de contrôle ;
- Informer et rendre compte au Conseil de Surveillance et à la Direction générale du caractère approprié, de la conception et de l'efficacité du cadre de gouvernance des risques de l'Entreprise et des problèmes critiques, dès qu'ils se présentent.

Cadre d'appétence pour le risque et de limites de risques

La gestion des risques de l'Entreprise repose essentiellement sur une appétence pour le risque clairement définie, en ligne avec son profil d'activité et ses plans, ainsi que sur une structure solide et indépendante d'analyse et d'examen critique. Cette approche facilite l'optimisation du rapport risque/rendement et aide la Direction générale à contrôler et coordonner efficacement la prise de risques dans le cadre de ses activités. L'appétence pour le risque de l'Entreprise est définie par le Conseil de Surveillance sur la base d'un certain nombre d'indicateurs, notamment le capital, la liquidité, la volatilité des résultats, le risque de marché, le risque opérationnel et le risque de crédit. Ce point est examiné lors des réunions régulières du Conseil et réévalué chaque année dans le cadre du processus budgétaire et de planification de l'Entreprise. L'appétence pour le risque est répercutée dans toute l'Entreprise via l'attribution de limites de risques aux services de front office et aux traders individuels.

Les limites de risques imposent un plafond à l'exposition à un facteur en particulier ou à une combinaison de facteurs, traduisant l'appétence du Conseil de Surveillance et de la Direction générale pour certains types de risques. Ce système permet de répartir prudemment la prise de risques entre les différents acteurs, qu'ils agissent individuellement ou collectivement, en tenant compte des besoins des clients et des objectifs de revenus. Ces limites de risque sont fixées au niveau de l'Entreprise, de l'unité opérationnelle, du service et du trader, et font l'objet d'un suivi quotidien. L'appétence pour le risque est définie dans une large mesure selon un processus descendant (*top-down*), lequel est enrichi et consolidé par une approche ascendante (*bottom-up*) d'identification du risque. Les résultats sont consignés dans le registre des risques de l'Entreprise.

Structure des politiques

L'Entreprise a établi des politiques de gestion des risques, qu'elle est tenue de respecter. Ces politiques formalisent les comportements et normes attendus pour faire valoir la culture du risque. Des politiques sont établies pour chaque type de risque principal afin de formaliser les processus garantissant que les activités commerciales restent dans les limites de l'appétence définie pour chaque risque. Leur objectif est, en outre, d'assurer la qualité de la mesure des risques, de la surveillance des risques et des voies possibles permettant de remonter les informations.

L'Entreprise a mis en place des procédures formelles régissant les nouvelles activités (nouvelles affaires, transactions complexes et lancement de nouveaux produits). Cette approche contribue à identifier tout risque supplémentaire pour l'Entreprise et garantit que les risques liés aux activités proposées s'inscrivent dans les limites définies de l'appétence pour le risque de l'Entreprise, tout en bénéficiant de l'appui des fonctions de gestion des risques de l'Entreprise.

Gestion des risques par type de risque

Risque de marché

Le risque de marché est le risque de pertes liées aux fluctuations des prix du marché dans le portefeuille de négociation. L'Entreprise emploie divers instruments de mesure pour quantifier et maîtriser ce risque, dans le but global de s'assurer que les pertes potentielles liées au risque de marché demeurent dans les limites de l'appétence définies par le Conseil :

- Les mesures de la valeur de risque (« VaR » pour *Value at Risk*), de la valeur de risque en situation de crise (« SVaR » pour *Stressed Value at Risk*) et de l'exigence additionnelle de capitaux propres (« IRC » pour *Incremental Risk Charge*) fournissent des indicateurs agrégés des pertes potentielles, sous réserve des niveaux de confiance et des périodes de détention indiqués.

Politiques d'entreprise et de gestion des risques (suite)

Risque de marché (suite)

- Les sensibilités aux facteurs de risque mesurent l'impact des variations de chaque facteur de risque, ce qui permet d'identifier et de contrôler les concentrations de risque.
- Les tests de résistance sont utilisés pour suivre et contrôler l'exposition du portefeuille à des fluctuations extrêmes des taux et des prix du marché. Une série de tests de résistance est menée, couvrant les expositions aux facteurs et scénarios pertinents du marché dans diverses conditions de marché.
- Les seuils de pertes maximales permettent de contrôler les pertes réelles au niveau de l'Entreprise et de ses services.

Au quotidien, la responsabilité de la gestion du risque de marché incombe aux services de Front Office, tandis que l'analyse, la supervision et l'examen critique en deuxième ligne sont assurés par le service de gestion du risque de marché. Le groupe d'analyse de risques a la responsabilité de concevoir de nouveaux modèles de gestion du risque de marché. Les rapports journaliers sur le risque de marché sont préparés pour la Direction générale et les services de trading à l'aide des systèmes internes de l'Entreprise et de ceux des fournisseurs.

L'Entreprise recourt à diverses mesures quantitatives pour assurer le suivi du risque de marché.

Modélisation de la VaR

La VaR d'un portefeuille de négociation est une estimation de la perte potentielle sur les positions à risque, résultant des fluctuations des taux et des prix du marché sur une période définie et avec un niveau de confiance donné.

L'Entreprise utilise des méthodologies de VaR pour surveiller les risques de prix émanant de différents portefeuilles de négociation sur l'ensemble des portefeuilles.

Les résultats de la VaR sont calculés à partir d'un modèle de simulation historique de réévaluation complète, avec des niveaux de confiance à 1 jour de respectivement 95 % pour la VaR interne et de 99 % pour la VaR réglementaire.

L'Entreprise calcule en outre la Valeur de risque en situation de crise (SVaR) en utilisant une période de référence de 1 an représentative de conditions de marché particulièrement tendues, conformément aux exigences réglementaires.

Backtesting de la VaR

Chaque jour, l'Entreprise procède à une comparaison entre la VaR calculée en fin de journée et la variation sur une journée de la valeur du portefeuille, le jour où le compte de résultat est produit. En 2025, le nombre de fois où les résultats réels du portefeuille de négociation ont dépassé la VaR du jour précédent est resté dans les limites de tolérance acceptables du modèle. Outre le backtesting de la VaR au niveau global de l'Entreprise, cette dernière réalise un backtesting sur plusieurs sous-portefeuilles dans les différentes unités opérationnelles.

VaR en situation de crise

L'Entreprise calcule la SVaR à partir de données calibrées sur une période continue de 12 mois marquée par des tensions financières importantes affectant son portefeuille.

Risques hors VaR

L'Entreprise calcule un capital supplémentaire dans le cadre de son dispositif Risques hors VaR pour les facteurs de risque qui ne sont pas totalement intégrés dans la VaR.

Exigence additionnelle de capitaux propres

L'Entreprise calcule l'exigence additionnelle de capitaux propres (« IRC » pour *Incremental Risk Charge*) qui intègre le risque lié au défaut et à la migration des notations pour les expositions de crédit non titrisées dans le portefeuille de négociation. L'IRC est calculée à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo de migration des notations et de défaut du portefeuille. Le risque est mesuré sur un horizon d'un an avec un niveau de confiance de 99,9 % et est calculé sur la base des positions actuelles en supposant que le risque se maintiendra à des niveaux similaires tout au long de l'exercice.

Considérée isolément, la VaR présente des limites, lesquelles sont détaillées ci-après. L'Entreprise utilise également un large éventail d'autres limites de risque, notamment les limites « stop loss », les limites de sensibilité aux facteurs de risque ou les limites de situation de crise, pour gérer ses expositions.

La VaR de l'Entreprise présente les limites suivantes :

- Les calculs reposent sur des données historiques qui ne représentent pas forcément la meilleure estimation des évolutions futures des facteurs de risque.
- En convertissant les données historiques en projections futures, l'Entreprise formule des hypothèses qui n'anticipent pas toujours de manière optimale comment ces évolutions se produiront effectivement à l'avenir.
- La mesure de la perte maximale escomptée dans 99 % (ou 95 %) des cas apporte peu d'éclairage sur les pertes moins importantes, mais plus fréquentes, ou sur celles excédant la VaR attendues dans 1 % (ou 5 %) des cas.
- La VaR s'appuie généralement sur des calculs effectués à la fin de chaque jour ouvrable. Le chiffre obtenu en fin de journée peut ne pas être représentatif des valeurs observées à d'autres moments de la journée.

Le tableau ci-après présente les valeurs de VaR interne pour 2025 et 2024. La ventilation selon les différents facteurs de risque est présentée ci-dessous. La colonne « Clôture » correspond à la VaR à la date de fin de l'exercice. La colonne « Moyenne » indique la mesure moyenne de la VaR pour chaque jour de négociation de l'exercice, et les colonnes « Maximum » et « Minimum » illustrent respectivement la valeur de VaR la plus élevée et la plus basse de l'exercice. L'« avantage de diversification » est la différence entre la somme simple des VaR pour chaque facteur de risque et la VaR globale de l'Entreprise, laquelle est fondée sur la modélisation simultanée de tous les facteurs de risque.

VaR à 95 % au 31 décembre 2025	**Clôture en milliers €**	**Moyenne en milliers €**	**Maximum en milliers €**	**Minimum en milliers €**
Risque de courbe des taux d'intérêt	12,9	32,3	176,2	2,1
Risque Vega sur taux d'intérêt	-	-	-	-
Risque de spread des actifs	-	0,1	20,2	-
Risque de change	7,8	5,7	30,4	0,3
Risque lié au cours des actions	-	-	-	-
Risque Vega sur actions	-	-	-	-
Risque d'inflation	-	-	-	-
Risque de base	16,5	36,0	187,4	5,1
Avantage de diversification	(27,6)	n/a	n/a	n/a
VaR totale	**9,7**	**11,6**	**36,3**	**5,0**

VaR à 95 % au 31 décembre 2024	**Clôture en milliers €**	**Moyenne en milliers €**	**Maximum en milliers €**	**Minimum en milliers €**
Risque de courbe des taux d'intérêt	141,5	131,3	265,0	40,4
Risque Vega sur taux d'intérêt	-	-	-	-
Risque de spread des actifs	0,7	0,8	4,5	-
Risque de change	5,3	8,7	51,1	2,3
Risque lié au cours des actions	-	-	-	-
Risque Vega sur actions	-	-	-	-
Risque d'inflation	-	-	-	-
Risque de base	157,3	138,0	278,3	53,2
Avantage de diversification	(291,3)	n/a	n/a	n/a
VaR totale	**13,5**	**36,8**	**84,7**	**11,0**

Politiques d'entreprise et de gestion des risques (suite)

Risque de courbe des taux d'intérêt
Le risque de pertes découlant des variations des taux d'intérêt du marché.

Risque Vega sur taux d'intérêt
Le risque de pertes découlant de la variation de la volatilité implicite des taux d'intérêt.

Risque de spread des actifs
Le risque de pertes lié à l'évolution du prix de marché des obligations et des produits dérivés de crédit, attribuable à des variations au niveau des facteurs comme la qualité de crédit perçue ou la liquidité, plutôt qu'à des variations de prix imputables uniquement aux taux d'intérêt du marché.

Risque de change
Le risque de pertes résultant des fluctuations des taux de change du marché et de la variation de la volatilité implicite des taux de change.

Risque de base
Le risque de pertes découlant de l'évolution des prix du marché pour les swaps de devises, *tenor basis swaps* et autres swaps de base sur le marché des taux d'intérêt.

Risque de crédit
Le risque de crédit est le risque de pertes résultant du défaut d'un client, d'un émetteur ou d'une contrepartie et concerne toute forme d'exposition au crédit, y compris le risque de règlement. L'Entreprise gère son risque de crédit conformément aux politiques élaborées et approuvées au sein de l'Entreprise et validées par sa société mère. L'exposition au risque de contrepartie fait l'objet d'un processus qui comprend l'évaluation du risque de crédit, la fixation de limites, le suivi de l'exposition et le reporting des exceptions. L'Entreprise évalue les probabilités de défaut des contreparties individuelles en utilisant une méthodologie de notation intégrant des notations externes, le prix du marché pour le risque de crédit et l'analyse fondamentale interne.

Au quotidien, la gestion du risque de crédit incombe aux services de front office, tandis que l'analyse, la supervision et l'examen critique en deuxième ligne sont assurés par le service de gestion du risque de crédit (« CRM » pour *Credit Risk Management*). Le service de gestion du risque de crédit est indépendant, au niveau organisationnel, des services de Front Office. Le groupe d'analyse de risques a, quant à lui, la responsabilité de concevoir de nouveaux modèles de gestion du risque de crédit. Les rapports journaliers sur l'exposition au risque de crédit sont préparés pour la direction générale et les services de trading à l'aide des systèmes internes de l'Entreprise et de ceux des fournisseurs. Leur objectif :

- Identifier, quantifier, suivre et contrôler l'exposition au risque de crédit ;
- Fournir des données suffisantes, à jour et pertinentes sur l'exposition au risque de crédit par contrepartie pour l'ensemble des catégories de produits et par rapport à chaque limite de crédit approuvée ;
- Conserver des données statiques pour toutes les contreparties ;
- Présenter des rapports à jour sur le risque de crédit, le cas échéant ;
- Atténuer le risque de crédit en recevant des garanties conformément à la Politique de garantie de l'Entreprise ;
- Assurer le suivi et l'analyse des portefeuilles de crédit.

Chaque mois, le service CRM rend compte au RMC de l'exposition totale au risque de crédit de l'Entreprise. Le reporting mensuel comprend, entre autres, un examen des expositions, des limites et de la concentration par type de contrepartie, par notation ainsi que par profil géographique. Le RMC fait remonter les questions importantes au Conseil si nécessaire. Le Conseil est l'instance où les politiques de crédit sont examinées et finalement approuvées.

L'exposition au risque de crédit est normalement mesurée en valeur nette, c'est-à-dire en tenant compte des garanties reçues et en regroupant les transactions de valeurs positives et négatives, sous réserve d'un accord-cadre de compensation juridiquement exécutoire, permettant la compensation avec déchéance du terme.

Afin d'atténuer le risque de crédit de la contrepartie associé aux produits dérivés, l'Entreprise a mis en place des annexes de soutien au crédit avec de nombreuses contreparties (notamment l'échange de marge initiale avec certaines contreparties de produits dérivés de gré à gré n'ayant pas fait l'objet d'une compensation centrale pour les produits concernés). En outre, des dispositifs de garantie sont établis avec d'autres membres du Groupe MUFG. Le risque est géré en tenant compte de ces garanties. Une analyse des expositions au risque de crédit de l'Entreprise est présentée dans la Note 18.

Risque de concentration de crédit
Le risque de concentration de crédit est le risque découlant d'une répartition inégale des expositions, c'est-à-dire le risque que l'exposition soit concentrée sur une seule signature, un seul secteur ou une seule zone géographique. L'Entreprise analyse les concentrations de crédit à la lumière de ses rapports quotidiens d'exposition au crédit. Les concentrations de l'Entreprise concernent les positions intragroupe, le secteur financier et les marchés et contreparties japonais.

Risque de liquidité
Le risque de liquidité correspond au risque que l'Entreprise n'ait pas les ressources suffisantes pour honorer ses obligations financières à l'échéance. Ce risque peut être lié à des événements propres à l'établissement ou affectant l'ensemble du marché.

La responsabilité finale de la gestion du risque de liquidité incombe au Conseil qui définit l'appétence de l'Entreprise pour le risque de liquidité, reflétant le niveau de risque que l'Entreprise accepte de prendre pour atteindre ses objectifs stratégiques.

Le Conseil a déterminé les pouvoirs, y compris les pouvoirs discrétionnaires, délégués à l'ALCO qui se réunit mensuellement ou ponctuellement (si nécessaire) pour :

- Passer en revue et définir la politique de financement et de risque de liquidité ;

- Surveiller le profil de risque de liquidité de l'Entreprise et examiner la conformité avec l'appétence pour le risque de liquidité approuvée par le Conseil ;
- Superviser et examiner les tests de résistance ;
- Mesurer, surveiller et atténuer les expositions au risque de liquidité pour l'Entreprise ;
- Veiller au maintien de mesures incitatives commerciales appropriées, reflétant le coût et la disponibilité de la liquidité par le biais du processus de fixation des prix de cession des fonds (« FTP » pour *Fund Transfer Pricing*) de l'Entreprise et du processus d'allocation de limite de financement non sécurisé ;
- Examiner les facteurs critiques de risque de liquidité et hiérarchiser les problèmes qui en découlent ;
- Passer en revue et soumettre à l'approbation du Conseil les plans de financement et la stratégie de diversification du financement de l'Entreprise à la lumière des projections et objectifs commerciaux.

L'Entreprise utilise diverses mesures quantitatives et qualitatives pour s'assurer de l'adéquation de ses ressources de liquidité et pour garantir une approche intégrée de la gestion du risque de liquidité. Ce dispositif comporte toute une série d'outils décrits à la page suivante.

Tests de résistance en interne

Le principal outil de test de résistance de liquidité de l'Entreprise est le modèle de sorties cumulées maximum (*Maximum Cumulative Outflow Model*). Celui-ci est conçu pour identifier tous les facteurs importants de risque de liquidité (au bilan et hors bilan) dans différents scénarios et pour déterminer le volume des ressources de liquidité nécessaires pour gérer la situation de crise. Ce modèle synthétise les pratiques du marché, les exigences réglementaires et l'expérience acquise dans des conditions de marché tendues. Les scénarios modélisés sont classés en quatre catégories : scénario de référence (reflétant des conditions d'activité normales), scénario idiosyncratique, scénario systémique (correspondant à un événement de liquidité touchant l'ensemble du marché) et scénario combiné (analogue à une situation de crise spécifique, affectant à la fois le marché et l'Entreprise). Les tests de résistance sont réalisés à la fois sur la base de l'ensemble des devises agrégées et séparément pour chaque devise importante (EUR, JPY, USD).

Fixation des prix de cession des fonds (« FTP » pour *Funds Transfer Pricing*)

L'Entreprise cherche à aligner son appétence pour le risque de liquidité sur ses objectifs stratégiques en régulant la demande de liquidité et en répartissant le coût de liquidité selon le budget de revenus des desks et des besoins de liquidité sous-jacents. L'ALCO est responsable du cadre stratégique FTP et peut faire remonter au Conseil les questions nécessitant son approbation, tandis que la Trésorerie répond de l'application quotidienne du cadre FTP. Le coût du financement est réparti entre les différents pôles d'activité selon les besoins de financement des positions actuelles détenues en portefeuille et des opérations en cours. Le coût de la liquidité gardée en réserve pour couvrir les éventuelles sorties de liquidités est également imputé aux différents pôles d'activité, y compris les liquidités immobilisées pour satisfaire aux exigences réglementaires en matière de liquidité.

Plan de financement

Le processus de projection du bilan consiste à concilier les demandes agrégées de financement non garanti des différents secteurs d'activité avec l'évaluation faite par le service Trésorerie concernant le bilan prévisionnel, les besoins de financement et la capacité de l'Entreprise à lever des fonds non garantis. L'ALCO examinera les plans de financement et formulera des recommandations à l'intention du Conseil concernant leur approbation, y compris l'allocation des limites de financement aux pôles d'activité. Cette approche permet, d'une part, d'avoir la certitude que les activités de l'Entreprise n'exercent pas de pression imprévue sur sa capacité à se procurer des liquidités suffisantes dans des conditions normales de marché, et permet, d'autre part, au service Trésorerie de planifier et de maintenir des niveaux de liquidité appropriés en prévision des besoins de financement de chaque secteur d'activité. Dans le cadre de la surveillance du risque de liquidité du financement, le service Trésorerie examine les horizons d'asymétrie de devises à court et à long termes conformément aux directives du Conseil.

Réserve d'actifs liquides

L'Entreprise détient son portefeuille de liquidité principalement sous forme de prises en pension sur des obligations souveraines de haute qualité et sur des titres émis par des banques multilatérales de développement, des collectivités locales et des agences, ainsi que sous forme de dépôts auprès des banques centrales, le cas échéant. La taille de la réserve de liquidité est étalonnée à l'aide du dispositif de tests de résistance interne à l'Entreprise et des exigences réglementaires applicables. Le portefeuille de liquidité est constitué d'actifs non grevés, sans restriction sur la réhypothécation et avec la pleine propriété juridique de l'Entreprise. Les critères d'investissement pour le portefeuille de liquidité sont soumis à l'examen de l'ALCO et à l'approbation du Conseil, des limites de risque étant imposées et contrôlées par le service de gestion du risque de marché.

Plan de financement d'urgence

Le plan de financement d'urgence (« PFU ») permet à la Direction générale d'identifier les déclencheurs internes et externes révélateurs d'un événement de crise, et de mettre en place les mesures les plus efficaces pour stabiliser et atténuer les expositions au risque de liquidité grâce à des plans opérationnels clairs, des responsabilités décisionnelles clairement définies et une bonne communication avec les parties prenantes internes et externes. Le PFU spécifie également les moyens de mobiliser des financements supplémentaires durant une période particulièrement préoccupante en matière de liquidité.

L'Entreprise dispose également de plans de redressement détaillés qui prévoient des mesures visant à faciliter son redressement ou une résolution ordonnée en cas de situation de crise grave.

Évaluation du stade critique de liquidité

L'évaluation du stade critique de liquidité constitue le cadre d'évaluation principal au sein de la politique de gestion du risque lié à la liquidité de financement. Il s'agit d'une évaluation formelle de l'environnement externe affectant l'Entreprise ainsi que d'autres sociétés du Groupe MUSHD.

Politiques d'entreprise et de gestion des risques (suite)

Évaluation du stade critique de liquidité (suite)
Le stade de liquidité est déterminé par une évaluation de la disponibilité du financement et fait l'objet d'un suivi combinant des indicateurs d'alerte précoce, le dispositif de tests de résistance interne à l'Entreprise et la conformité aux exigences réglementaires en matière de liquidité. Le relèvement du niveau de liquidité est spécifiquement lié à l'activation du PFU, lequel prévoit une série de mesures d'atténuation à mettre en œuvre. Ces mesures sont prises après avoir considéré leurs possibles impacts pertinents sur le marché, l'économie ou la clientèle. En cas de relèvement du niveau de liquidité, l'approbation formelle du Conseil est requise. Ce dernier fera à son tour remonter l'information et approuvera les mesures à prendre, selon le cas. Le niveau de liquidité fait l'objet d'un suivi continu au niveau à la fois de l'Entreprise et de MUSHD. Toute augmentation du risque associé au niveau de liquidité du côté de MUSHD est considérée comme une détérioration des conditions susceptible d'impacter également l'Entreprise. La politique de gestion du risque de liquidité de financement identifie les mesures d'urgence générales que les services doivent prendre à chaque stade.

Charges pesant sur les actifs
Les charges pesant sur les actifs découlent de garanties données en contrepartie de financements sécurisés et autres obligations garanties. En raison de la nature de ses activités, l'Entreprise finance une partie des titres de créance par le biais de contrats de mise en pension et autres emprunts garantis similaires. En outre, des titres de créance et des liquidités sont apportés pour satisfaire aux exigences de marges initiales et de variation imposées par les contreparties de compensation centrale, ainsi qu'aux exigences de marge liées aux contrats de produits dérivés et de mise en pension.

L'Entreprise surveille la combinaison de sources de financement sécurisées et non sécurisées et cherche à utiliser efficacement les garanties pour lever des fonds sécurisés et satisfaire à d'autres obligations garanties.

Régulation
L'Entreprise évalue l'adéquation de sa liquidité dans le cadre de son processus interne d'évaluation de l'adéquation de la liquidité qu'elle soumet à l'Autorité de régulation. La conformité de l'Entreprise aux exigences réglementaires en vigueur en matière de liquidité, notamment le ratio de couverture de liquidité, est complétée par le dispositif interne de tests de résistance. L'Entreprise gère sa liquidité avec prudence, en maintenant sa réserve d'actifs liquides à un niveau largement supérieur aux exigences réglementaires.

Risque de capital
Le risque de capital correspond au risque que l'Entreprise ne dispose pas de ressources en capital suffisantes pour satisfaire aux besoins de capitaux induits par la mise en œuvre de son plan d'entreprise. L'Entreprise entend gérer et contrôler son exposition au risque de capital par le biais de ses politiques et procédures, aux fins suivantes :

- Détenir des ressources en capital suffisantes pour faire face aux risques auxquels l'Entreprise s'expose ;
- Définir un plan d'investissement approprié afin de veiller au maintien de cet objectif sur l'horizon du plan d'entreprise à 3 ans ;
- Gérer les proportions relatives des parties constitutives des ressources en capital de manière à ce que l'Entreprise atteigne ces objectifs de manière efficace.

L'Entreprise a la responsabilité de superviser au quotidien la gestion de son capital et est habilitée à faire remonter certaines questions au Conseil pour approbation. L'Entreprise mesure les principales sensibilités au capital et analyse les facteurs d'évolution de la suffisance de fonds propres, ces éléments étant régulièrement présentés à l'ALCO. La situation des fonds propres fait également l'objet d'un rapport mensuel au RMC.

L'Entreprise évalue le risque de capital à la lumière des exigences réglementaires minimales et de ses objectifs internes au niveau de l'Entreprise, tout en s'appuyant sur des évaluations des besoins en capital au sein des différents pôles d'activité par rapport aux objectifs internes. Les rapports établis sur le risque de capital sont transmis quotidiennement à la Direction générale et sont débattus au niveau du Conseil et de l'ALCO.

L'Entreprise détermine et conserve une réserve à des fins de planification de capital pour réduire le risque de devoir lever des capitaux ou réduire le volume de ses activités à brève échéance. Sa volonté est de gérer son capital de manière à pouvoir résister à des chocs sévères, mais plausibles, sans devoir altérer ses activités de manière significative. Cette réserve à des fins de planification de capital est déterminée en fonction de scénarios de stress appropriés appliqués aux activités de l'Entreprise.

Processus interne d'évaluation de l'adéquation du capital
L'Entreprise surveille l'adéquation de son capital de manière continue et applique chaque année un processus interne d'évaluation de l'adéquation du capital (« ICAAP » pour *Internal Capital Adequacy Assessment Process*), par lequel elle évalue les risques auxquels elle est exposée, les mesures de contrôle mises en place et son capital. Le Conseil est impliqué dans tous les points clés de l'ICAAP et approuve les plans d'entreprise et d'investissement, la déclaration d'appétence pour le risque, le dispositif de tests de résistance ainsi que l'établissement du document ICAAP. Le processus ICAAP s'inscrit dans la logique du processus d'élaboration de la stratégie et de planification des activités, ainsi que dans celle du processus d'identification, de mesure et de contrôle de ces risques.

Tests de résistance
Les tests de résistance sont utilisés pour évaluer l'impact de chocs sévères, mais plausibles, sur un ou plusieurs facteurs de risque et pour définir des réserves de capital appropriées. L'Entreprise gère ses risques et ses ressources en capital de manière à maintenir un ratio réglementaire confortablement supérieur aux ressources minimales en capital requises par les organismes de contrôle.

L'Entreprise dispose d'un dispositif de tests de résistance, lequel comprend des tests de résistance basés sur des scénarios (incluant des simulations de crise macroéconomique et liées à des

événements, basées sur des approches prospectives, historiques et inversées), ainsi que des tests de résistance à facteur de risque unique (conçus pour identifier et quantifier les concentrations de risque associées à des facteurs de risque spécifiques). Les résultats des tests de résistance sont calculés à l'échelle de l'Entreprise, de chaque service et de chaque pôle d'activité, et sont communiqués à la Direction générale de manière régulière.

Risque de modèle

Le risque de modèle correspond au potentiel de pertes découlant de décisions fondées sur des résultats et rapports de modèle erronés ou mal utilisés. L'appétence de MUS(EU) pour le risque de modèle est modérée et les contrôles doivent être restrictifs. Afin de rester dans les limites de l'appétence pour le risque, plusieurs contrôles ont été mis en place, notamment, mais sans s'y limiter, la création d'un comité des parties prenantes du modèle, chargé d'assurer une supervision appropriée du développement et de la validation du modèle, avec la contribution d'intervenants clés des services Risques et Business. Le comité des parties prenantes du modèle est un comité rattaché à MUS(EMEA), auquel participent des représentants de MUS(UE). MUS(EU) a également délégué une partie de ses responsabilités pour l'approbation du modèle au responsable de l'analyse des risques chez MUS(EMEA). En outre, les indicateurs liés au risque de modèle sont également présentés mensuellement au Comité de gestion des risques (RMC) de MUS(EU).

Risque opérationnel

Le risque opérationnel est défini comme le risque de perte découlant du dysfonctionnement des processus et des systèmes internes, d'erreurs humaines ou d'événements extérieurs. L'Entreprise gère et contrôle son exposition au risque opérationnel grâce à ses politiques et procédures, conçues pour garantir que l'Entreprise :

- Atténue le risque d'exposition à la fraude ;
- Traite les transactions correctement, avec exactitude et en temps opportun ;
- Protège l'intégrité et la disponibilité des installations de traitement de l'information, des infrastructures et des données ;
- Préserve la confidentialité des informations de ses clients ;
- Emploie un nombre approprié de personnes qualifiées et respecte les lois et règlements du travail pertinents ;
- Offre des environnements de travail sûrs, à la fois pour les travailleurs et les visiteurs ;
- Réduit le risque d'incident et l'impact d'un incident, le cas échéant.

Afin de rester dans les limites de l'appétence au risque de l'Entreprise, divers contrôles ont été mis en œuvre, notamment, mais sans s'y limiter, les contrôles suivants :

- Procédures d'identification et d'évaluation du risque opérationnel :
  - Auto-évaluation des mesures de contrôle des risques
  - Scénarios et tests de résistance
  - Risques principaux et risques émergents
  - Gouvernance des produits
  - Évaluations du risque de changement
- Procédures de gestion et d'atténuation du risque opérationnel :
  - Procédures du dispositif de contrôle concernant l'attribution des responsabilités du contrôle, la réalisation des contrôles, l'identification des contrôles, les tests des contrôles, le suivi des contrôles et la supervision des contrôles
  - Problèmes et actions (identification des problèmes de risque opérationnel et plans d'action connexes)
  - Acceptation du risque
- Procédures de surveillance du risque opérationnel :
  - Indicateurs clés
  - Gestion des événements internes liés au risque opérationnel
  - Gestion des événements externes liés au risque opérationnel

L'Entreprise dispose d'un service dédié à la gestion du risque opérationnel. Les problèmes sérieux sont remontés au Comité de gestion des risques qui se réunit tous les mois.

Risques technologiques et cybernétiques

Le service dédié à la gestion du risque opérationnel assure la supervision et l'examen critique en seconde ligne des risques technologiques et cybernétiques. Les informations de gestion (« MI » pour *Management Information*) relatives aux risques technologiques et cybernétiques sont présentées au RMC.

L'Entreprise est assistée par MUS(EMEA) qui dispose d'une équipe dédiée Risque et contrôle technologique, chargée de gérer les risques technologiques et cybernétiques. Ses principales attributions comprennent les risques et menaces majeurs liés à la sécurité du réseau, aux logiciels malveillants et aux pare-feu, à la gestion des accès, aux sauvegardes de données, aux correctifs de sécurité, à la formation à la sensibilisation des utilisateurs, à la surveillance et au signalement des incidents de service et de sécurité. Cette équipe procède également à des activités de test et d'atténuation pour identifier les failles de sécurité potentielles dans les plateformes d'infrastructure et les applications métiers. L'Entreprise dispose d'un programme permanent de travail qui investit continuellement dans l'amélioration des contrôles pour gérer les risques technologiques et cybernétiques.

Quantification du risque opérationnel et calcul du capital

L'Entreprise recourt à l'Approche standardisée pour calculer ses besoins en capital pour le risque opérationnel relevant du Pilier 1. L'Entreprise s'engage à adopter les meilleures pratiques du secteur pour la gestion et la mesure du risque opérationnel. Elle a également élaboré un modèle de capital principalement fondé sur des scénarios afin d'évaluer la nécessité de détenir du capital supplémentaire pour couvrir le risque opérationnel.

Risque stratégique

Le risque stratégique est le risque de pertes pouvant découler de la mise en œuvre d'un plan d'entreprise infructueux, notamment en cas de diversification insuffisante des sources de revenus. Il est une conséquence inévitable de la conduite des affaires et recouvre plusieurs catégories de risques financiers. Le risque stratégique s'inscrit, en règle générale, dans une perspective de long terme, alors que les risques à plus court terme sont ordinairement intégrés dans la catégorie des risques d'entreprise.

Politiques d'entreprise et de gestion des risques (suite)

Risque stratégique (suite)
Pour gérer le risque stratégique, l'Entreprise s'appuie essentiellement sur ses processus de planification des activités qui mettent en évidence les dépendances clés de sa stratégie, permettant l'évaluation du risque stratégique dès l'élaboration et l'approbation de la stratégie. Le programme de tests de résistance inversés qualitatifs de l'Entreprise est conçu pour cibler les risques stratégiques clés, en identifiant à la fois les scénarios qui pourraient conduire à leur survenance et les mesures d'urgence qui pourraient être mises en œuvre pour contrer leur apparition et atténuer leur impact si ces risques stratégiques venaient à se réaliser.

Les risques stratégiques de l'Entreprise englobent aussi les impacts potentiels liés à sa relation avec ses parties prenantes ainsi qu'à sa relation avec MUFG. Parmi ces risques, il convient d'entendre entre autres le soutien permanent du Groupe, l'entretien de relations satisfaisantes avec les principaux organes de contrôle, la capacité continue à répondre aux besoins essentiels de la clientèle et la capacité à attirer et à retenir du personnel hautement qualifié.

Le risque stratégique comprend le risque d'entreprise, lequel correspond à la sensibilité entre les revenus attendus et les coûts attendus. Il mesure la facilité pour l'entreprise de maîtriser les coûts face à une baisse des revenus escomptés. Le risque de conduite des affaires correspond à la volatilité entre les prévisions du plan d'entreprise et les revenus réellement réalisés, l'écart dépendant des conditions de marché (cf. Rapport des administrateurs à partir de la page 2).

Risque de conformité
Le risque de conformité, notamment la criminalité financière, correspond au risque pour l'Entreprise de subir un préjudice financier, une atteinte à la réputation ou tout autre préjudice à la suite du non-respect des réglementations, règles, directives, normes d'éthique professionnelle et de gouvernance, codes déontologiques et autres normes similaires.

L'Entreprise dispose d'une structure de gouvernance destinée à garantir une gestion, une supervision et une assurance de deuxième ligne appropriées des risques significatifs et des mesures d'atténuation associées, notamment – en ce qui concerne le risque de conformité – une fonction Conformité disposant d'un pouvoir, d'un statut, d'une indépendance, de ressources et d'un accès au Conseil suffisants. L'obligation de rendre compte de la conformité incombe aux unités fonctionnelles dans l'ensemble de l'Entreprise, qui répondent de leurs risques de conformité respectifs. Le service Conformité est responsable de plusieurs contrôles et mesures d'atténuation, notamment la surveillance, les tests, les activités de conseil quant aux modifications réglementaires et questions de conformité et le fait de remonter les problèmes qui surviennent. Le programme de conformité et les infrastructures de contrôle interne de l'Entreprise évoluent en fonction des changements des meilleures pratiques et du profil de risque de l'Entreprise, découlant notamment de développements stratégiques et réglementaires et du lancement des nouveaux produits.

Risque de conduite
Le risque de conduite désigne le risque que les mesures prises par l'Entreprise nuisent aux clients, à la concurrence sur le marché ou à l'intégrité et la réputation du marché. Ce risque peut se matérialiser pour de nombreuses raisons, notamment des manquements à la conformité, des conflits d'intérêts, une mauvaise culture d'entreprise ou des comportements individuels inappropriés. Il peut nuire à la réputation de l'Entreprise avec, à la clé, une baisse du chiffre d'affaires, voire déboucher sur des sanctions réglementaires.

L'identification et la gestion efficaces du risque de conduite sont essentielles à la réussite future de l'Entreprise. L'Entreprise a mis en place une structure solide dédiée à l'identification et à la gestion du risque de conduite, à savoir :

- Des politiques de conformité et procédures de Front Office ;
- Un cadre d'évaluation des risques couvrant l'identification et l'atténuation du risque de conduite, alimentant le programme de conformité ;
- Des indicateurs d'appétence du Conseil pour le risque de conduite, dans le cadre des objectifs stratégiques et du plan d'entreprise de l'Entreprise ;
- Un programme formel de surveillance de la conformité, destiné à analyser l'efficacité des contrôles clés pour atténuer l'exposition potentielle à un risque de conduite ;
- La présentation et l'analyse d'informations relatives à la gestion du risque de conduite ;
- Un programme de formation et de sensibilisation au risque de conduite à l'échelle de l'entreprise.

Risque juridique
Le risque juridique désigne le risque de pertes ou de préjudice pour l'Entreprise en cas de non-respect des lois, réglementations ou obligations contractuelles applicables à ses activités commerciales ou en cas d'incapacité à prendre les mesures appropriées pour gérer les réclamations ou actions en justice.

L'Entreprise gère le risque juridique en veillant au respect de toutes les lois et règlements applicables et en promouvant l'honnêteté et l'intégrité de l'ensemble du personnel. Elle s'efforce d'encourager une croissance et une rentabilité prudentes de ses activités par un contrôle rigoureux des risques juridiques et réglementaires afin de contribuer à la réalisation des objectifs au sens large de l'Entreprise. L'Entreprise dispose d'un service juridique permanent en son sein. Ce service est indépendant des activités de l'Entreprise et doté de ressources suffisantes pour exercer son rôle, notamment :

- Identifier les principaux risques juridiques et réglementaires susceptibles d'affecter les activités de l'Entreprise, émettre des recommandations quant à la gestion de ces risques et, le cas échéant, faire remonter les risques résiduels jusqu'au service de Front Office, au service de gestion des risques ou au Conseil et aux sous-comités concernés ;

- Identifier les changements juridiques et réglementaires et leur impact sur les activités de l'Entreprise et émettre des recommandations à ce sujet, contribuer à l'établissement de la portée et de la mise en œuvre des systèmes, contrôles et infrastructures d'atténuation ;
- Gérer les risques juridiques et réglementaires par la diligence raisonnable, l'examen des contrats et transactions, incluant l'établissement du caractère juridiquement exécutoire des accords de garantie permettant à MUS(EU) de liquider ou de prendre possession des garanties en temps utile en cas de défaut, d'insolvabilité, de faillite ou de tout autre événement de crédit des débiteurs, la négociation de documents transactionnels et la gestion de toutes les actions juridiques et réglementaires.

Risque d'atteinte à la réputation

Le risque d'atteinte à la réputation désigne le risque de perte découlant d'un préjudice causé à la réputation lorsque les activités commerciales s'écartent considérablement des attentes et de la confiance des clients, actionnaires, investisseurs, de la société et d'autres parties prenantes très diverses, ainsi que tout risque similaire. Il s'agit généralement d'un risque secondaire qui amplifie la perte d'un autre type de risque. Les activités de l'Entreprise sont tributaires de sa réputation, et toute détérioration de cette dernière affectera les performances de l'Entreprise. L'Entreprise dispose d'une politique de gestion du risque d'atteinte à la réputation et de contrôles destinés à atténuer l'impact et à réduire la probabilité d'incidents affectant sa réputation.

De tels incidents peuvent survenir quel que soit le risque – du risque de marché au risque opérationnel – ou peuvent être liés à des risques externes sur lesquels l'Entreprise n'a aucun contrôle direct. La politique de gestion du risque d'atteinte à la réputation définit la manière dont est géré le risque de voir des événements ternir la réputation de l'Entreprise.

Statut des ressources en fonds propres réglementaires

Les ressources en fonds propres réglementaires de l'Entreprise sont évaluées conformément au règlement sur les exigences de fonds propres et de la Directive IV sur les exigences de fonds propres. Le capital de l'Entreprise au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 se compose uniquement de fonds propres de catégorie 1 (ou capital Tier 1), à savoir du capital social et des bénéfices non distribués.

L'Entreprise gère son profil de risque et ses ressources en fonds propres de manière à maintenir en permanence un ratio de capital supérieur aux exigences de ressources en fonds propres pour son profil de risque. La gestion du capital de l'Entreprise repose sur le principe selon lequel l'Entreprise ne devrait pas avoir à lever de nouveaux capitaux ou à réduire significativement sa prise de risque de manière inattendue pour atteindre ses objectifs de gestion du capital.

L'Entreprise a satisfait à ses exigences de fonds propres tout au long de l'exercice. Les ressources en fonds propres de l'Entreprise, les exigences en fonds propres relevant du Pilier 1 et les ratios de capital pour 2025 et 2024 sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Au 31 décembre	**2025 en millions €**	**2024 en millions €**
Total des fonds propres de base de catégorie 1, après déductions	255	252
Total des ressources en capital	**255**	**252**
Risque de crédit (y compris risque de concentration)	10	23
Risque de marché	1	4
Risque opérationnel	8	9
Total des exigences de capital	**19**	**36**

Au 31 décembre	**2025 %**	**2024 %**
Ratio des fonds propres de base de catégorie 1 (fonds propres de base de catégorie 1 / actifs pondérés des risques)	109,25	56,50
Ratio de catégorie 1 (actifs de catégorie 1 / actifs pondérés des risques)	109,25	56,50
Total du ratio de capital (total du capital / actifs pondérés des risques)	**109,25**	**56,50**

États financiers

Résultat global de l'Entreprise

	Notes	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 en milliers €	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 en milliers €
Produits d'intérêts	2	2 621	4 048
Charges d'intérêts	3	(5 693)	(5 923)
Produits nets d'intérêts		**(3 072)**	**(1 875)**
Produits des honoraires et commissions	4	49 925	42 301
Charges des honoraires et commissions	4	(9 824)	(6 534)
Produits nets des honoraires et commissions		**40 101**	**35 767**
Résultat des opérations de négoce		**16 671**	**23 613**
Résultat d'exploitation total		**53 700**	**57 505**
Charges administratives	5	(44 000)	(42 789)
Amortissement des immobilisations incorporelles	10	(762)	(762)
Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation	12	(580)	(453)
Amortissement des immobilisations corporelles	11	(18)	(18)
Total des charges d'exploitation		**(45 360)**	**(44 022)**
Bénéfice courant avant impôts		**8 340**	**13 483**
Impôt	7	(4 342)	(3 502)
Bénéfice attribuable aux propriétaires de l'Entreprise		**3 998**	**9 981**
Total du résultat global		**3 998**	**9 981**

Les résultats ci-dessus proviennent de la poursuite des activités de l'Entreprise.

État de la situation financière de l'Entreprise

Au 31 décembre	Notes	2025 en milliers €	2024 en milliers €
ACTIF			
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	8	5 703	5 150
Actifs financiers du portefeuille de négociation		-	16 949
Actifs financiers dérivés	9	769 912	1 241 320
Contrats de prise en pension		911 175	3 222 136
Garantie en trésorerie versée à des contreparties sur dérivés		259 947	105 424
Actifs d'impôt différé	7	1 043	941
Immobilisations incorporelles	10	603	1 365
Actifs au titre de droit d'utilisation	12	2 573	3 054
Immobilisations corporelles	11	644	642
Autres actifs	13	11 998	15 691
Total de l'actif		**1 963 598**	**4 612 672**
PASSIF			
Passifs financiers dérivés	9	764 169	1 242 540
Contrats de mise en pension		1 990	1 905 985
Garantie en trésorerie reçue de contreparties sur dérivés		912 821	1 187 066
Autres passifs	14	24 292	20 753
Total du passif		**1 703 272**	**4 356 344**
CAPITAUX PROPRES			
Instruments de capitaux propres	15	200 045	200 045
Bénéfices non distribués		60 281	56 283
Total des capitaux propres		**260 326**	**256 328**
Total du passif et des capitaux propres		**1 963 598**	**4 612 672**

États financiers (suite)

État des variations des capitaux propres de l'Entreprise

	Instruments de capitaux propres en milliers €	Bénéfices non distribués en milliers €	Total des capitaux propres en milliers €
2025			
Solde au 1 janvier 2025	**200 045**	**56 283**	**256 328**
Bénéfice après impôts	-	3 998	3 998
Au 31 décembre 2025	**200 045**	**60 281**	**260 326**

	Instruments de capitaux propres en milliers €	Bénéfices non distribués en milliers €	Total des capitaux propres en milliers €
2024			
Solde au 1 janvier 2024	**200 045**	**46 302**	**246 347**
Bénéfice après impôts	-	9 981	9 981
Au 31 décembre 2024	**200 045**	**56 283**	**256 328**

État des flux de trésorerie de l'Entreprise

Pour la période close le 31 décembre	Note	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Rapprochement du bénéfice avant impôts et des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation			
Bénéfice avant impôts		8 340	13 483
Ajustement pour les éléments hors trésorerie :			
Amortissement et dépréciation des immobilisations corporelles		18	18
Amortissement et dépréciation des immobilisations incorporelles		762	762
Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation		580	453
Comptabilisation des actifs au titre du droit d'utilisation		-	-
Produits d'intérêts		(2 621)	(4 048)
Charges d'intérêts		5 693	5 923
Variations de l'actif et du passif d'exploitation :			
(Hausse) / Baisse nette des actifs financiers du portefeuille de négoce		16 949	(16 949)
(Hausse) / Baisse nette des actifs financiers dérivés		471 408	22 663
Hausse / (Baisse) nette des passifs financiers dérivés		(478 371)	(16 216)
(Hausse) / Baisse nette des contrats de prise en pension		2 310 961	(417 912)
Hausse / (Baisse) nette des contrats de mise en pension		(1 903 995)	321 444
(Hausse) / Baisse nette des garanties en trésorerie au titre des opérations sur dérivés		(428 768)	66 899
(Hausse) / Baisse nette des autres actifs		2 886	34 805
Hausse / (Baisse) nette des autres passifs		1 000	(11 278)
Intérêts reçus		2 621	3 937
Intérêts payés		(5 693)	(5 755)
Impôt des sociétés payé		(704)	(10 888)
Flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'exploitation		**1 066**	**(12 658)**
Immobilisations corporelles		(19)	-
Acquisition des actifs au titre du droit d'utilisation		(99)	(1 240)
Flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'investissement		**(118)**	**(1 240)**
Produits des contrats de sous-location		463	-
Intérêts reçus		14	55
Intérêts payés		-	(9)
Paiements des loyers		(1 144)	(957)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement		**(667)**	**(911)**
(Baisse) / hausse nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		**281**	**(14 809)**
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		5 150	19 349
Hausse / (Baisse) nette de la trésorerie		281	(14 809)
Contrats de change		272	610
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture, déduction faite des dépôts par les banques	8	**5 703**	**5 150**

Notes sur les états financiers

Note 1 – Politiques comptables

Base d'établissement des comptes de l'Entreprise
Les informations financières comprennent les états financiers de l'Entreprise pour l'exercice clos au 31 décembre 2025. Les informations financières ont été établies selon les normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne (« IFRS-UE ») et conformément aux droit civil et droit des sociétés néerlandais.

Les administrateurs s'attendent raisonnablement à ce que l'Entreprise dispose de ressources adéquates pour poursuivre son activité jusqu'à la date effective de sa fusion avec MBE. Par la suite, ses activités, actifs et obligations seront intégrés à MBE, qui dispose de ressources financières et de fonds propres réglementaires suffisants pour assurer la continuité de ses activités. Les administrateurs continuent donc d'appliquer le principe comptable de la continuité d'exploitation pour l'établissement des états financiers. Pour plus de détails sur les autres facteurs pris en compte par le Conseil pour parvenir à cette conclusion, veuillez vous reporter au Rapport des administrateurs en page 2. La situation financière de l'Entreprise et sa position en liquidité sont décrites dans les états financiers, à partir de la page 24. En outre, les politiques d'entreprise et de gestion des risques à partir de la page 14 présentent les objectifs, les politiques et les processus de l'Entreprise pour la gestion de son capital, ses objectifs de gestion des risques financiers, la définition des limites et les différentes formes de risque.

L'Entreprise dispose de ressources financières considérables, comme en témoigne la forte injection de capitaux lors de sa création. En outre, l'Entreprise a conclu des contrats avec des entreprises, des institutions financières et des banques centrales dans toute l'Union européenne. Compte tenu de ces éléments, les administrateurs estiment que l'Entreprise est bien placée pour parvenir à faire face aux risques commerciaux auxquels elle est exposée, malgré les perspectives économiques mondiales actuellement incertaines. Les administrateurs s'attendent raisonnablement à ce que l'Entreprise dispose de ressources adéquates pour poursuivre son activité dans un avenir prévisible. Les administrateurs continuent donc d'appliquer le principe comptable de la continuité d'exploitation pour l'établissement des états financiers. Pour plus de détails sur les autres facteurs pris en compte par le Conseil pour parvenir à cette conclusion, veuillez vous reporter au Rapport des administrateurs en page 2.

MUS(EU) dispose d'un agrément d'établissement de crédit depuis le mois d'octobre 2022 et est en totale conformité avec les exigences légales pour les activités exercées. En conséquence, l'Entreprise est considérée, au sens de la réglementation européenne, comme une entité d'intérêt public (« EIP ») et est soumise aux exigences réglementaires ainsi qu'à la supervision de la DNB et de la BCE pour ses activités bancaires.

Les états financiers sont libellés en euros – monnaie de présentation et de fonctionnement de l'Entreprise.

Les états financiers ont été établis sur la base des coûts historiques, à l'exception de certains instruments financiers qui sont évalués à la juste valeur.

Estimations et jugements
L'établissement d'informations financières nécessite d'utiliser des estimations et de faire des projections sur les conditions futures, ce qui suppose de recourir aux informations disponibles et d'émettre des hypothèses. Les résultats réels peuvent différer des estimations ayant servi à l'établissement des informations financières.

Politiques comptables soumises aux estimations de la direction :

- Évaluation des instruments financiers de catégorie 3, lorsqu'il n'existe pas de marché actif pour un instrument financier et que des techniques de valorisation dépendant de paramètres non observables sont utilisées (cf. Note 17) ;
- Provisions pour rémunérations discrétionnaires à la suite du changement du cycle d'évaluation de la performance ainsi que des dates d'acquisition et de paiement associées.

Politiques comptables soumises à l'appréciation de la direction :

- Calendrier de comptabilisation des revenus du premier jour pour les produits dérivés de catégorie 3, le cas échéant ;
- Respect des conditions d'acquisition liées aux accords de rémunération différée ;
- Comptabilisation des actifs d'impôt différé (cf. Note 7).

Instruments financiers
Les actifs financiers et les passifs financiers sont actés lorsque l'Entreprise devient partie au contrat, et ils sont d'abord évalués à la juste valeur. Les achats et ventes réguliers d'instruments financiers sont comptabilisés à la date de la transaction.

Actifs financiers
Les actifs financiers sont classés dans la catégorie des actifs financiers au coût amorti ou dans celle des actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat (« FVTPL » pour *Fair Value Through Profit and Loss*). La classification des actifs financiers est un processus en deux étapes : analyse du modèle économique selon lequel l'actif est détenu et, le cas échéant, analyse des conditions contractuelles de l'actif financier.

Actifs financiers détenus au coût amorti
Les actifs financiers peuvent être évalués au coût amorti dans les cas suivants :

- S'ils sont détenus selon un modèle économique dans le cadre duquel l'Entreprise a l'intention de détenir l'actif afin de percevoir des paiements de principal et d'intérêts, et
- Si les modalités contractuelles de l'actif se traduisent à des dates spécifiques par des flux de trésorerie qui constituent uniquement des paiements du principal et des intérêts sur le montant principal résiduel (« SPPI ») sur le principal restant dû.

Lorsque les actifs sont détenus au coût amorti, la valeur comptable est calculée par application de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite de toute dépréciation.

Les actifs financiers détenus au coût amorti comprennent les garanties en trésorerie versées aux contreparties sur dérivés et autres actifs.

Actifs financiers détenus obligatoirement à la juste valeur par le biais du compte de résultat
Les actifs financiers sont obligatoirement évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat lorsqu'ils ne répondent pas aux critères permettant de les classer dans une autre catégorie.

Ces actifs financiers sont d'abord comptabilisés à leur juste valeur, les coûts de transaction étant imputés au compte de résultat, puis ils sont réévalués à la juste valeur. L'ensemble des gains ou pertes ultérieurs résultant de variations de la juste valeur de ces actifs et passifs, ainsi que les produits d'intérêts, charges d'intérêts et dividendes associés, sont comptabilisés au compte de résultat dans le résultat des opérations de négoce, au fur et à mesure qu'ils surviennent.

La majorité des actifs financiers de l'Entreprise appartiennent à cette catégorie.

Possibilité de désigner un actif financier à la juste valeur par le biais du compte de résultat
L'Entreprise peut, lors de la comptabilisation initiale, décider irrévocablement qu'un actif financier sera évalué à la juste valeur par le biais du compte de résultat, si cette démarche élimine ou réduit substantiellement toute erreur d'évaluation ou de comptabilisation qui serait sinon commise en évaluant les actifs ou passifs financiers sur d'autres bases.

L'Entreprise n'a aucun actif financier évalué à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

Identification et évaluation de la dépréciation
La comptabilisation et l'évaluation de la dépréciation en vertu de l'IFRS 9 sont fondées sur un modèle interne des pertes de crédit attendues (« ECL » pour *Expected Credit Loss*). L'Entreprise comptabilise les possibles pertes de crédit attendues pour les actifs financiers comptabilisés au coût amorti.

L'Entreprise calcule les pertes attendues à 12 mois pour la majorité des actifs détenus en raison de la qualité de crédit élevée des instruments mesurés au coût amorti. Les pertes de crédit attendues à 12 mois représentent la part des pertes attendues pour toute la durée de vie de l'actif, résultant de cas de défaut susceptibles de survenir dans les 12 mois suivant la date de reporting. Les pertes de crédit attendues pour l'exercice en cours et l'exercice précédent ne sont pas importantes.

Passifs financiers
Les passifs financiers sont détenus au coût amorti, sauf s'ils répondent aux conditions énumérées ci-dessous pour être comptabilisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Lorsque les passifs sont détenus au coût amorti, leur valeur comptable est calculée en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Passifs détenus à des fins de transaction
Les contrats de mise en pension, les instruments dérivés, les positions courtes sur la dette (obligations, bons du Trésor, titres de créance à moyen terme, etc.) ou les positions d'un portefeuille d'instruments financiers déterminés qui sont gérés ensemble et qui présentent des indications d'un profil récent de prise de bénéfices à court terme sont classés dans la catégorie des passifs détenus à des fins de transaction. Ces passifs financiers sont d'abord comptabilisés à la juste valeur, les coûts de transaction étant imputés au compte de résultat, avant d'être réévalués à la juste valeur. L'ensemble des gains ou pertes ultérieurs résultant de variations de la juste valeur de ces passifs, ainsi que les produits d'intérêts, charges d'intérêts et dividendes associés, sont comptabilisés au compte de résultat dans le résultat des opérations de négoce, au fur et à mesure qu'ils surviennent.

Passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du compte de résultat
Les passifs financiers, autres que ceux détenus à des fins de transaction, sont classés dans cette catégorie s'ils satisfont à un ou plusieurs des critères énoncés ci-dessous, et s'ils sont désignés en tant que tels par la direction lors de la comptabilisation initiale. L'Entreprise peut désigner des passifs financiers à la juste valeur si cela permet d'obtenir des informations plus pertinentes pour la raison suivante :

- Cette démarche élimine ou réduit significativement toute incohérence d'évaluation ou de comptabilisation qui serait sinon commise en évaluant les actifs financiers ou les passifs financiers ou encore en comptabilisant les gains ou pertes qui s'y rapportent, selon des bases différentes. Selon ce critère, la principale catégorie d'instruments financiers désignée par l'Entreprise comprend les émissions de titres de créance à moyen terme et les prêts et dépôts sur le marché monétaire. Le rendement de certains instruments est associé à des instruments dérivés. Il pourrait y avoir une discordance comptable si les titres de créance et les transactions du marché monétaire sont comptabilisés au coût amorti, car les dérivés connexes sont mesurés à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant imputées au compte de résultat. En désignant ces actifs et passifs à la juste valeur, la variation de leur juste valeur sera également intégrée au compte de résultat.
- Des groupes d'actifs financiers, de passifs financiers ou leurs combinaisons sont gérés et leur performance est évaluée à la juste valeur, conformément à une stratégie documentée de gestion des risques ou d'investissement, et les informations sur les groupes d'instruments financiers sont communiquées à la direction sur cette base.
- Certains instruments financiers contiennent un ou plusieurs dérivés incorporés, lesquels modifient significativement les flux de trésorerie découlant de ces instruments.

Contrats de mise en pension et de prise en pension
Les titres vendus dans le cadre d'un contrat de mise en pension (rachat) restent comptabilisés au bilan, et un passif reposant sur la valeur actuelle nette des futurs décaissements associés est comptabilisé au passif. Les titres acquis par le biais de transactions d'achat et de revente ne sont pas inscrits au bilan, et un actif reposant sur la valeur actuelle nette des futurs encaissements associés est comptabilisé à l'actif.

Contrats de mise en pension et de prise en pension (suite)
Les contrats de vente, de rachat et de revente (mise en pension et prise en pension) sont gérés conjointement en portefeuille sur la base de la juste valeur et sont comptabilisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat. À ce titre, les soldes comptabilisés à l'actif et au passif sont ensuite réévalués à la juste valeur. Les gains et pertes résultant de variations de la juste valeur des flux de trésorerie associés sont comptabilisés au compte de résultat au fur et à mesure qu'ils surviennent. L'actif et le passif sont compensés, et le montant net est présenté au bilan lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et qu'il est prévu de procéder à un règlement sur une base nette.

Instruments dérivés
Les contrats répondant à la définition d'un produit dérivé au titre de la norme IFRS 9 sont d'abord comptabilisés, puis réévalués, à la juste valeur. Toutes les variations de la juste valeur sont comptabilisées au compte de résultat dans le résultat des opérations de négoce, au fur et à mesure qu'elles surviennent. Les justes valeurs sont obtenues à partir de cotations sur des marchés actifs ou, en l'absence de marché actif, à l'aide de techniques de valorisation. Les techniques de valorisation comprennent les modèles d'actualisation des flux de trésorerie, les transactions récentes sur le marché et les modèles d'évaluation des options, selon le cas. Tous les instruments dérivés sont classés dans la catégorie des actifs lorsque leur juste valeur est positive ou dans la catégorie des passifs lorsque leur juste valeur est négative. Les instruments dérivés sont comptabilisés à la date de transaction.

Les actifs et passifs financiers sont compensés, et le montant net est présenté au bilan si et uniquement si l'entité dispose d'un droit juridiquement exécutoire de compenser et si elle a l'intention procéder à un règlement sur une base nette ou de réaliser un actif et de régler le passif simultanément. Dans de nombreux cas, même si des accords-cadres de compensation sont en place, les actifs et passifs correspondants sont présentés au bilan à leur valeur brute, ces critères n'étant pas remplis.

La valeur des contrats dérivés a été ajustée pour tenir compte de l'impact du risque de crédit de contrepartie (« CVA » pour *Credit Value Adjustment*) et du coût et du bénéfice des financements futurs (« FVA » pour *Funding Value Adjustment*). L'impact des variations du risque de crédit propre à l'Entreprise (ou « DVA » pour *Debit Value Adjustment*) est inclus dans une large mesure dans l'application du FVA.

L'Entreprise bénéficie d'une garantie intragroupe accordée par MUFG Bank, qui la protège contre le risque de défaut sur un portefeuille de dérivés d'entreprise. Cette garantie ne répond pas à la définition de la garantie financière telle qu'énoncée dans la norme IFRS 9 et est comptabilisée à ce titre comme un dérivé de crédit.

Garanties
Les garanties en trésorerie mises en gage par l'Entreprise, qui sont comprises dans les soldes de garanties en trésorerie versés aux contreparties sur dérivés et aux courtiers, sont classées dans la catégorie des actifs financiers au coût amorti. Les garanties en trésorerie mises en gage par les contreparties, qui sont comprises dans les soldes de garanties en trésorerie versés par les contreparties sur dérivés et les courtiers, sont classées dans la catégorie des passifs financiers au coût amorti.

Lorsque des titres sont remis à des contreparties en garantie des passifs de l'Entreprise, ces titres restent inscrits au bilan de l'Entreprise et n'ont aucun impact sur le passif enregistré. Les garanties reçues sous forme de titres ne sont pas enregistrées au bilan.

Décomptabilisation des actifs et passifs financiers
Les actifs financiers sont décomptabilisés lorsque les droits de recevoir des flux de trésorerie liés à ces actifs ont expiré, ou lorsque l'Entreprise a transféré à la fois son droit contractuel de recevoir les flux de trésorerie provenant des actifs financiers et la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de ces actifs, ou lorsque le contrôle n'est pas conservé. Les passifs financiers sont décomptabilisés lorsqu'ils sont éteints, c'est-à-dire lorsque l'obligation est acquittée, annulée ou arrivée à expiration.

Évaluation de la juste valeur des actifs et passifs financiers
La juste valeur correspond au montant auquel un actif pourrait être vendu ou un passif cédé, à la date de l'évaluation, entre des parties informées et consentantes dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normale.

L'Entreprise mesure la juste valeur, si elle est disponible, d'un instrument en utilisant les cotations sur un marché actif pour cet instrument. Un marché est considéré comme actif si les cotations sont facilement et régulièrement disponibles et représentent des transactions de marché réelles et régulières dans des conditions de concurrence normale.

Si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, l'Entreprise établit la juste valeur par application de techniques de valorisation. Les techniques de valorisation comprennent l'utilisation de transactions récentes dans des conditions de concurrence normale entre parties informées et consentantes (si elles sont disponibles), la référence à la juste valeur actuelle ou à d'autres instruments identiques en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés et les modèles de valorisation des options. La technique de valorisation sélectionnée utilise au maximum des données de marché et repose aussi peu que possible sur des estimations spécifiques à l'Entreprise. Elle intègre tous les facteurs que les intervenants sur le marché prendraient en considération pour fixer un prix et est conforme aux méthodes économiques acceptées pour la fixation du prix d'instruments financiers. Les données introduites dans les techniques de valorisation représentent raisonnablement les attentes du marché et les évaluations des facteurs de risque et de rendement inhérents à l'instrument financier. L'Entreprise calibre les techniques de valorisation et en vérifie la validité en utilisant les prix des transactions courantes sur le marché qui peuvent être observées pour le même instrument ou selon d'autres données de marché observables disponibles.

Lorsque des données de marché non observables ont un impact significatif sur l'évaluation d'instruments financiers et que les évaluations du modèle indiquent des gains ou pertes initiaux sur la transaction, la totalité des gains ou pertes initiaux n'est pas comptabilisée immédiatement au compte de résultat. Le gain

ou la perte initial(e) est mesuré(e) comme la différence entre la juste valeur indiquée par le modèle de valorisation et le prix de la transaction. Ces gains ou pertes sont reportés et comptabilisés sur la durée de vie de la transaction de manière systématique, ou lorsque les données deviennent observables, ou lorsque la transaction arrive à échéance ou est liquidée, ou encore lorsque l'Entreprise conclut une transaction de compensation éligible ou de couverture économique permettant d'établir, grâce à une référence de marché, l'observabilité des données initialement non observables. Pour de plus amples informations sur la juste valeur des instruments financiers, veuillez vous reporter à la Note 17.

Honoraires et commissions
Les produits des honoraires et commissions englobent les honoraires perçus lorsque l'Entreprise intervient en tant que preneur ferme ou agent, ainsi que les honoraires provenant de la prestation de services de conseil. Les produits des honoraires et commissions naissent généralement de contrats qui prévoient une seule obligation de performance. Les revenus sont comptabilisés lorsque les obligations de performances sont honorées conformément au contrat. Cette comptabilisation peut se faire à un moment précis ou être étalée dans le temps.

Les charges des honoraires et commissions englobent les frais de transaction et de service. Ces montants sont comptabilisés dès que les services en question sont fournis.

Séparation des fonds clients
L'Entreprise ne propose pas la gestion de fonds clients dans le cadre de ses activités habituelles. Toutefois, dans certains cas restreints, l'Entreprise peut recevoir des fonds appartenant à des clients. Le cas échéant, les fonds seront transférés aux clients concernés dès que possible. Ces fonds et les montants correspondants dus aux clients ne sont pas inscrits au bilan, les clients en demeurant les bénéficiaires effectifs.

Produits et charges d'intérêts
En tant que société d'investissement, l'Entreprise fournit des solutions à ses clients sur les marchés primaires (capital d'emprunt) et secondaires, principalement des obligations, des contrats de mise en pension et des produits dérivés. L'Entreprise détient des instruments financiers selon un modèle économique de négociation au prix du marché et à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Les revenus se composent des produits des honoraires et du résultat des opérations de négoce. Pour les instruments financiers détenus au coût amorti, les intérêts sont compris dans les produits d'intérêts ou les charges d'intérêts.

Résultat net des opérations de négoce
Le résultat des opérations de négoce englobe l'ensemble des gains et pertes liés aux variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers. Tout coupon à recevoir ou à verser sur des éléments relevant des activités de négoce de l'Entreprise est directement inscrit au résultat des opérations de négoce. L'Entreprise a choisi de présenter les variations de la juste valeur des actifs et passifs détenus à des fins de transaction dans le résultat des opérations de négoce, y compris les produits et charges d'intérêts, les gains/pertes de change ainsi que les dividendes.

Devises
Les actifs et passifs monétaires libellés en devises ainsi que les contrats de change à terme ouverts sont convertis dans la monnaie de fonctionnement au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les actifs et passifs non monétaires qui sont évalués à la juste valeur en devises sont convertis dans la monnaie de fonctionnement au taux de change en vigueur à la date de détermination de la juste valeur. Les éléments non monétaires en devises qui ne sont pas évalués à la juste valeur sont convertis au taux de change en vigueur à la date de transaction.

Les gains ou pertes de change sont intégrés au compte de résultat.

Les actifs et passifs de l'Entreprise libellés en devises sont convertis dans sa monnaie de fonctionnement aux taux de change en vigueur à la date de reporting. Les produits et charges de l'Entreprise sont convertis dans sa monnaie de fonctionnement aux taux de change en vigueur aux dates des transactions.

Immobilisations corporelles et immobilisations incorporelles
Les immobilisations corporelles et les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition, diminué du cumul des amortissements, également diminué du cumul des pertes de valeur éventuelles.

Les dépenses allouées pour la mise en service opérationnelle de logiciels achetés et pour le développement interne d'autres logiciels sont comptabilisées comme des immobilisations incorporelles dès lors que l'Entreprise considère que l'utilisation des logiciels permettra de générer des avantages économiques futurs et que les coûts de développement peuvent être calculés de manière fiable.

Toutes les immobilisations sont soumises à un test de dépréciation chaque année. Un actif est déprécié lorsque son bénéfice économique futur est considéré inférieur à sa valeur comptable. Ces pertes de valeur sont intégrées directement au compte de résultat.

Les amortissements ont pour objet de répartir, par tranches égales sur leur durée de vie utile estimée, le coût des immobilisations corporelles et des logiciels (immobilisations incorporelles) diminué de leur valeur résiduelle estimée, comme suit :

Mobilier et aménagements de bureau	5 ans
Machines et matériel de bureau	3 à 5 ans
Logiciels (immobilisations incorporelles)	4 à 7 ans

Contrats de location
L'Entreprise considère qu'un contrat comporte un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un actif identifié pendant une période donnée en échange d'une contrepartie.

En tant que preneur, l'Entreprise comptabilise une dette de location et un actif représentant le droit d'utilisation pour tous les accords contenant un contrat de location, à l'exception des contrats de location à court terme (de 12 mois ou moins) et des contrats de location d'actifs de faible valeur.

Notes sur les états financiers (suite)

Contrats de location (suite)
La dette de location est d'abord évaluée à la valeur actuelle des loyers restants à la date de commencement du contrat, actualisée par application du taux d'emprunt marginal du preneur si le contrat de location ne prévoit pas de taux d'intérêt implicite, et elle est présentée à la rubrique Autres passifs (Note 12). La dette de location est ensuite mesurée en augmentant sa valeur comptable du montant des intérêts (calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif) et en la diminuant des loyers payés.

L'actif au titre de droit d'utilisation correspondant est d'abord comptabilisé pour un montant égal à la dette de location, ajusté de tous les loyers à payer ou payés d'avance, d'une estimation initiale des coûts de remise en état ainsi que de tous les coûts directs initiaux supportés par l'Entreprise en tant que preneur, et il est présenté sur une ligne distincte du bilan. L'actif au titre de droit d'utilisation est amorti à partir de la date de commencement du contrat jusqu'à la première des dates suivantes : la durée de vie utile de l'actif sous-jacent ou la fin du contrat de location. L'Entreprise applique les exigences de la norme IAS 36 pour déterminer si l'actif au titre de droit d'utilisation a été déprécié et pour tenir compte de toute perte de valeur identifiée.

En tant que bailleur, l'Entreprise conclut des contrats de location pour certains de ses bureaux. Les contrats de location dans le cadre desquels l'Entreprise intervient en tant que bailleur sont classés comme des contrats de location-financement ou de location simple. Chaque fois que les termes du contrat de location transfèrent en substance tous les risques et avantages inhérents à la propriété au preneur, le contrat est classé comme un contrat de location-financement. Tous les autres contrats de location sont classés comme des contrats de location simple.

Si l'Entreprise intervient en tant que bailleur intermédiaire, elle comptabilise le contrat de location principal et le sous-contrat de location comme deux contrats distincts. Le sous-contrat de location est classé comme un contrat de location-financement ou un contrat de location simple par référence à l'actif lié au droit d'utilisation découlant du contrat de location principal.

Le revenu locatif de contrats de location simple est comptabilisé de façon linéaire sur toute la durée du contrat concerné. Les coûts directs initiaux engagés dans le cadre de la négociation et de l'organisation d'un contrat de location simple sont ajoutés à la valeur comptable de l'actif loué et comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat.

Les montants dus par les preneurs au titre des contrats de location-financement sont comptabilisés comme des créances à hauteur du montant de l'investissement net de l'Entreprise dans les contrats de location. Les revenus des contrats de location-financement sont alloués aux périodes comptables afin de refléter un taux de rendement périodique constant sur l'investissement net de l'Entreprise dans ces contrats.

Impôt
L'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé. L'impôt exigible et l'impôt différé sont comptabilisés au compte de résultat, sauf s'ils se rapportent à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres.

L'impôt exigible correspond à l'impôt prévu à payer ou à récupérer sur le bénéfice ou la perte imposable de l'exercice, par application des taux d'imposition adoptés ou quasiment adoptés à la date de reporting, et à tout ajustement apporté à l'impôt à payer pour les exercices précédents.

L'impôt différé est comptabilisé au titre de toutes les différences temporelles et pertes fiscales affectant l'exercice, mais non inversées à la date du bilan. Les différences temporelles correspondent aux écarts entre les résultats de l'Entreprise présentés à des fins fiscales et ses résultats tels qu'ils figurent dans les états financiers, qui résultent de la prise en compte des produits et charges dans les calculs d'impôt à des périodes différentes de leur comptabilisation dans les états financiers. Les différences temporelles et les pertes fiscales antérieures à la date de bilan sont prises en compte et sont censées être résorbées au cours d'une ou de plusieurs périodes ultérieures.

L'impôt différé est calculé aux taux d'imposition supposés s'appliquer aux différences temporelles ou aux pertes fiscales lorsqu'elles s'inversent, sur la base des lois adoptées ou quasiment adoptées à la date de reporting. Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés s'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les passifs d'impôt exigible par des actifs d'impôt exigible et lorsqu'ils se rapportent à des impôts prélevés par la même administration fiscale pour la même entité imposable ou pour différentes entités imposables ayant l'intention de régler les passifs et actifs d'impôt exigible en valeur nette.

Un actif d'impôt différé est comptabilisé au titre de pertes fiscales non utilisées et d'autres différences temporelles déductibles dans la mesure où il est probable que de futurs bénéfices imposables, sur lesquels ces pertes et différences pourront être imputées, seront disponibles. Les actifs d'impôt différé sont examinés à chaque date de reporting et sont revus à la baisse dans la mesure où la réalisation de l'avantage fiscal y afférent se révèle improbable.

Les soldes d'impôt différé ne sont pas actualisés.

Avantages du personnel
Le personnel perçoit une rémunération composée à la fois d'un salaire et de primes discrétionnaires annuelles liées à la performance. Les primes liées à la performance sont calculées chaque année et reflètent la performance du travailleur et de l'Entreprise au cours de la période annuelle concernée.

Certaines parties des primes liées à la performance sont versées par l'Entreprise à titre différé. Cette règle n'est néanmoins pas d'application actuellement.

Retraites
L'Entreprise a mis en place un régime de retraite à cotisations définies.

Les coûts du régime de retraite, à savoir les cotisations à payer au régime au titre de l'exercice comptable, sont imputés en charges au compte de résultat.

Provisions
Des provisions sont actées quand l'Entreprise est soumise à une obligation actuelle (légale ou implicite) liée à un événement passé, dont l'Entreprise sera probablement tenue de s'acquitter et dont le montant peut être estimé avec fiabilité. Le montant comptabilisé au titre de provision correspond à la meilleure estimation de la dépense requise pour éteindre l'obligation existante à la date de reporting, en tenant compte des risques et incertitudes liés à cette obligation.

Contrat de garantie financière
Un contrat de garantie financière est un contrat en vertu duquel l'émetteur est tenu d'effectuer des paiements déterminés pour indemniser le bénéficiaire de la perte qu'il supporte du fait qu'un débiteur désigné ne s'acquitte pas, à l'échéance, des paiements dus au titre d'un instrument de créance. Un contrat de garantie financière émis est initialement évalué à sa juste valeur, puis mesuré ultérieurement au montant le plus élevé entre, d'une part, le montant initialement comptabilisé diminué du cumul des produits actés conformément à la norme IFRS 15 et, d'autre part, la correction de valeur pour pertes.

Évolutions comptables à venir

IFRS 7 – Instruments financiers : informations à fournir, et IFRS 9 – Instruments financiers
En mai 2024, l'IASB a publié des modifications au classement et à l'évaluation des instruments financiers, précisant les modifications apportées à la fois à la norme IFRS 7 – Instruments financiers : informations à fournir, ainsi qu'à la norme IFRS 9 – Instruments financiers. Ces modifications prennent effet au 1 janvier 2026.

Ces modifications portent sur :

- La définition des critères qui, s'ils sont respectés, permettent à une entité de décomptabiliser un passif financier réglé par virement électronique avant la date de règlement ;
- Des clarifications et précisions supplémentaires relatives au classement des actifs financiers (notamment les actifs sans recours et les instruments liés par contrat) ;
- L'amélioration des informations à fournir sur les variations de la juste valeur des instruments de capitaux propres qu'une société a présentées dans les autres éléments du résultat global (plutôt que dans le compte de résultat).

IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers
En avril 2024, l'IASB a publié la norme IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers, laquelle énonce des exigences plus détaillées en matière de présentation et de structure des états financiers IFRS que celles actuellement prescrites par la norme IAS 1 – Présentation des états financiers. La norme IFRS 18 prendra effet au 1 janvier 2027. Si la norme IFRS 18 ne modifie pas les principes de comptabilisation ou d'évaluation, elle pourrait avoir un impact significatif sur la présentation des informations dans les états financiers, notamment le compte de résultat.

L'IFRS 18 met l'accent sur les points suivants :

- Classification des produits et des charges (ventilation dans le compte de résultat) ;
- Inclusion de sous-totaux dans le compte de résultat ;
- Obligation de fournir des informations sur les indicateurs de performance définis par la direction ;
- Introduction de nouveaux principes d'agrégation et de désagrégation des informations.

L'Entreprise procède actuellement à une étude visant à déterminer l'impact des normes susmentionnées sur les états financiers.

Première application des normes comptables
Aucune des normes récemment adoptées ni aucune modification apportée aux normes existantes ne devrait avoir d'incidence significative sur les états financiers de l'Entreprise pour l'exercice en cours.

Notes sur les états financiers (suite)

Note 2 – Produits d'intérêts

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Intérêts sur les actifs détenus à des fins autres que de transaction	2 621	4 048
	2 621	**4 048**

Note 3 – Charges d'intérêts

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Intérêts sur les passifs détenus à des fins autres que de transaction	(5 693)	(5 923)
	(5 693)	**(5 923)**

Note 4 – Produits nets des honoraires et commissions

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Produits des honoraires et commissions		
Produits des honoraires	33 645	29 271
Autres produits des honoraires et commissions	16 280	13 030
Total des produits des honoraires et commissions	**49 925**	**42 301**
Charges des honoraires et commissions		
Charges des honoraires	(9 824)	(6 534)
Total des charges des honoraires et commissions	**(9 824)**	**(6 534)**
Produits nets des honoraires et commissions	**40 101**	**35 767**

Note 5 – Charges administratives

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Traitements et salaires	15 831	14 467
Prestations de retraite	1 560	1 476
Charges sociales	4 349	3 785
Frais de personnel	**21 740**	**19 728**
Honoraires de l'auditeur (Note 6)	469	498
Autres charges administratives	21 791	22 563
Charges générales et administratives	**22 260**	**23 061**
Total des charges administratives	**44 000**	**42 789**

En 2025, le nombre moyen de travailleurs au sein de l'Entreprise s'élevait à 55 (2024 : 54), répartis entre le siège social d'Amsterdam – qui en comptait 18 (2024 : 19), dont 2 (2024 : 6) au Front Office – et la succursale de Paris – qui en comptait 37 (2024 : 35), dont 33 (2024 : 31) au Front Office.

Le poste « Traitements et salaires » inclut une provision pour rémunération discrétionnaire, laquelle correspond à la meilleure estimation de cette charge établie par la direction.

Note 6 – Honoraires de l'auditeur

Les honoraires de l'auditeur se présentent comme suit :

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Honoraires à payer à l'auditeur de l'Entreprise pour les services d'audit et autres		
Honoraires pour le contrôle légal des comptes	381	385
Autres missions	88	113
Total des honoraires de l'auditeur	**469**	**498**

Notes sur les états financiers (suite)

Note 7 – Charges d'impôts

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Impôt sur les sociétés		
Exercice en cours	(2 528)	(3 290)
Ajustement au titre de l'exercice précédent	(1 916)	(31)
Total de l'impôt exigible	**(4 445)**	**(3 321)**
Impôt différé		
Naissance des différences temporelles	102	(181)
Ajustement au titre de l'exercice précédent	(0)	(0)
Total de l'impôt différé	**102**	**(181)**
Total des charges d'impôts	**(4 342)**	**(3 502)**

L'impôt sur les sociétés consolidé est calculé en agrégeant les impôts sur les sociétés dus aux Pays-Bas et en France. Le taux d'imposition du revenu des sociétés aux Pays-Bas est de 25,8 %, la première tranche de 200 000 € (2024 : 200 000 €) étant soumise à un taux de 19 %. Le taux d'imposition du revenu des sociétés en France est de 25 % (2024 : 25 %) pour l'exercice.

La charge d'impôt de l'exercice peut être rapprochée des bénéfices inscrits au compte de résultat comme suit :

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Bénéfice courant avant impôts	8 340	13 483
Impôt au taux d'imposition des sociétés néerlandais de 25,8 %	(2 152)	(3 479)
Impôt exigible – ajustement au titre de l'exercice précédent	(1 916)	(31)
Effet fiscal des charges non déductibles fiscalement dans la détermination du bénéfice imposable	(308)	(5)
Différences de taux d'imposition des sociétés	34	13
Charge d'impôt pour l'exercice	**(4 342)**	**(3 502)**

Actifs d'impôt différé

Les éléments suivants correspondent aux actifs et passifs d'impôt différé comptabilisés par l'Entreprise pour la période sous revue.

	Solde d'ouverture	Charges au compte de résultat en milliers €	Solde au 31 décembre 2025 en milliers €
Rémunération différée	912	108	1 020
Amortissement accéléré des immobilisations	29	-	29
IFRS 16	-	(5)	(5)
Total	**941**	**102**	**1 043**

Note 8 – Notes sur l'état des flux de trésorerie

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	5 703	5 150
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	**5 703**	**5 150**

2025

	Solde au 1 janvier 2025 en milliers €	Flux de trésorerie d'activité de financement et intérêts en milliers €	Variations des justes valeurs en milliers €	Effet des variations des taux de change en milliers €	Autres mouvements hors trésorerie en milliers €	Solde au 31 décembre 2025 en milliers €
Dettes de location	4 813	(1 177)	-	-	181	3 817
Total des passifs des activités de financement	**4 813**	**(1 177)**	**-**	**-**	**181**	**3 817**

2024

	Solde au 1 janvier 2024 en milliers €	Flux de trésorerie d'activité de financement et intérêts en milliers €	Variations des justes valeurs en milliers €	Effet des variations des taux de change en milliers €	Autres mouvements hors trésorerie en milliers €	Solde au 31 décembre 2024 en milliers €
Dettes de location	4 349	(957)	-	-	1 421	4 813
Total des passifs des activités de financement	**4 349**	**(957)**	**-**	**-**	**1 421**	**4 813**

Notes sur les états financiers (suite)

Note 9 – Instruments financiers dérivés

	2025		
	Montant notionnel en milliers €	**Actifs à la juste valeur en milliers €**	**Passifs à la juste valeur en milliers €**
Produits dérivés détenus à des fins de transaction			
Contrats de change	10 096 962	426 427	433 997
Contrats de taux d'intérêt	26 786 796	327 950	330 172
Contrats dérivés de crédit	859 372	15 535	-
Total des contrats à des fins de transaction	**37 743 130**	**769 912**	**764 169**
Total des instruments financiers dérivés	**37 743 130**	**769 912**	**764 169**

	2024		
	Montant notionnel en milliers €	**Actifs à la juste valeur en milliers €**	**Passifs à la juste valeur en milliers €**
Produits dérivés détenus à des fins de transaction			
Contrats de change	11 205 704	516 907	528 999
Contrats de taux d'intérêt	28 824 744	705 174	713 541
Contrats dérivés de crédit	877 316	19 239	-
Total des contrats à des fins de transaction	**40 907 764**	**1 241 320**	**1 242 540**
Total des instruments financiers dérivés	**40 907 764**	**1 241 320**	**1 242 540**

Les dérivés de crédit hors cote (« OTC » pour *Over The Counter*) comprennent un actif dérivé de crédit se rapportant à une garantie financière fournie par une société du Groupe, MUFG Bank, pour les expositions aux produits dérivés non garantis au sein d'un portefeuille de contreparties entreprises. À la fin de l'exercice, la juste valeur de ce produit dérivé s'élevait à un total de 15,5 millions € (2024 : 19,2 millions €), ce montant étant compensé par un ajustement CVA lié à l'exposition aux contreparties entreprises sous-jacentes. Ceci concerne en grande partie les contrats de taux d'intérêt et de change.

Note 10 – Immobilisations incorporelles

	Logiciels en milliers €	Total en milliers €
Coût		
Au 1 janvier 2024	13 015	13 015
Au 31 décembre 2024	**13 015**	**13 015**
Au 31 décembre 2025	**13 015**	**13 015**
Amortissement		
Au 1 janvier 2024	10 889	10 889
Dotation de l'exercice	762	762
Au 31 décembre 2024	**11 651**	**11 651**
Dotation de l'exercice	762	762
Au 31 décembre 2025	**12 413**	**12 413**
Valeur comptable		
Au 31 décembre 2024	**1 365**	**1 365**
Au 31 décembre 2025	**603**	**603**

Note 11 – Immobilisations corporelles

	Améliorations locatives en milliers €	Mobilier & aménagements de bureau en milliers €	Matériel de bureau en milliers €	Total en milliers €
Coût				
Au 1 janvier 2024	1 244	175	1 024	2 443
Ajouts	565	-	-	565
Au 31 décembre 2024	**1 809**	**175**	**1 024**	**3 008**
Ajouts	-	-	19	19
Au 31 décembre 2025	**1 809**	**175**	**1 043**	**3 027**
Amortissement				
Au 1 janvier 2024	1 244	80	1 024	2 347
Dotation de l'exercice	-	18	-	18
Au 31 décembre 2024	**1 244**	**97**	**1 024**	**2 364**
Dotation de l'exercice	-	18	-	18
Au 31 décembre 2025	**1 244**	**115**	**1 024**	**2 382**
Valeur comptable				
Au 31 décembre 2024	**565**	**77**	**-**	**642**
Au 31 décembre 2025	**565**	**60**	**19**	**644**

Notes sur les états financiers (suite)

Note 12 – Contrats de location

Les contrats de location de l'Entreprise incluent les espaces de bureaux, en plus des contrats de location-financement déjà comptabilisés pour certaines installations, certains équipements et logiciels. La durée des contrats de location varie entre 5 et 10 ans.

Les contrats de location comprennent des composantes locatives et non locatives. Pour le contrat de location portant sur les espaces de bureau, l'Entreprise a choisi, par mesure de simplification, de comptabiliser les composantes locatives et non locatives en tant que contrat unique. Pour le contrat de location relatif au centre de données, l'Entreprise a choisi de distinguer les composantes en fonction de leurs prix respectifs.

Les actifs au titre du droit d'utilisation (« actifs ROU » pour *right-of-use assets*) sont évalués à leur coût, lequel se compose du montant de l'évaluation initiale de la dette de location sans autres paiements, des coûts directs initiaux ou des coûts de remise en état applicables.

La dette de location est évaluée en valeur actuelle nette et ne comprend que les paiements fixes, tous les contrats de location prévoyant un remboursement fixe. Aucune clause ne prévoit le paiement de loyers conditionnels, de garanties de valeur résiduelle, d'options d'achat ou de pénalités en cas de résiliation du contrat de location.

Les loyers relatifs aux contrats de location à court terme (signés pour une durée de 12 mois ou moins) sont comptabilisés de façon linéaire. L'Entreprise n'a pas de contrats de location considérés comme de faible valeur.

L'Entreprise a passé des accords de sous-location-financement en tant que bailleur pour certains espaces de bureaux. Le contrat de sous-location ne prévoit pas d'options de prolongation ou de résiliation anticipée.

L'Entreprise n'est pas exposée au risque de change du fait de ses contrats de location, tous étant libellés en euros.

Actifs au titre de droit d'utilisation

	Biens immobiliers en milliers €	Total en milliers €
2025		
Solde au 1 janvier 2025	3 054	3 054
Hausse des actifs au titre du droit d'utilisation après augmentation du loyer	99	99
Dotation aux amortissements de l'exercice	(580)	(580)
Solde au 31 décembre 2025	**2 573**	**2 573**

	Biens immobiliers en milliers €	Total en milliers €
2024		
Solde au 1 janvier 2024	2 043	2 043
Ajouts d'actifs au titre du droit d'utilisation	1 240	1 240
Hausse des actifs au titre du droit d'utilisation après augmentation du loyer	225	225
Dotation aux amortissements de l'exercice	(453)	(453)
Solde au 31 décembre 2024	**3 054**	**3 054**

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Autres montants comptabilisés au compte de résultat		
Intérêts sur dette locative	(161)	(159)
Revenus d'intérêts sur contrats de sous-location-financement	53	56
Montants comptabilisés dans l'état des flux de trésorerie		
Total des décaissements au titre des contrats de location	(1 177)	(957)
Total des encaissements au titre des contrats de sous-location	463	-

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Moins de 1 an	614	579
Entre 1 an et 2 ans	480	463
Entre 2 ans et 3 ans	440	463
Entre 3 ans et 4 ans	-	424
Entre 4 ans et 5 ans	-	0
Total des loyers non actualisés à percevoir	**1 534**	**1 929**
Produits financiers non acquis	(73)	(123)
Investissement net dans les contrats de location	**1 461**	**1 806**

La valeur non actualisée des loyers à percevoir a augmenté à la suite de l'indexation annuelle des loyers en France. Pour consulter l'analyse des échéances contractuelles, veuillez vous reporter à la Note 21.

Note 13 – Autres actifs

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Charges payées d'avance et produits à recevoir	899	1 240
Actifs loués	1 461	1 806
Autres créances	9 638	12 645
	11 998	**15 691**

Le poste « Autres créances » comprend les créances intergroupe ainsi qu'un dépôt au fonds de défaillance d'Eurex. Les dépôts intergroupe sur les marchés monétaires sont effectués auprès de MUFG Securities (EMEA) plc, la société mère immédiate de MUFG Securities (Europe) N.V. Ces dépôts sont libellés en euros.

Notes sur les états financiers (suite)

Note 14 – Autres passifs

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Impôts et cotisations sociales	2 552	1 167
Dette de location	3 742	4 813
Autres créanciers	17 998	14 773
	24 292	**20 753**

Le poste « Autres créanciers » comprend les dettes intergroupe, la TVA à payer et les provisions pour rémunérations.

Note 15 – Instruments de capitaux propres

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
Actions ordinaires de 1 € chacune :		
Capital social en début d'exercice	200 045	200 045
Capital attribué, appelé et entièrement libéré au 31 décembre	200 045	200 045

Au 31 décembre 2025, le capital émis et libéré par l'Entreprise s'élevait à 200 045 000 €. La valeur nominale des 200 045 000 actions est de 1 € par action.

Le capital social autorisé de l'Entreprise est de 600 millions d'actions d'une valeur nominale de 1 € par action.

Note 16 – Rapport sur les rémunérations et participations des administrateurs

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
	Administrateurs exécutifs	**Administrateurs exécutifs**
Avantages sociaux à court terme	1 170	1 011
Avantages postérieurs à l'emploi	-	3
Autres avantages à long terme	62	48
Indemnités de fin de contrat de travail	-	324
Paiements fondés sur des actions	42	2
Rémunération des membres clés de la direction	**1 274**	**1 388**
MTM réalisés / intérêts sur les unités d'actions théoriques et autres avantages à long terme		5
Total de la rémunération des membres clés de la direction	**1 274**	**1 393**

	2025 en milliers €	2024 en milliers €
	Administrateurs non exécutifs	**Administrateurs non exécutifs**
Avantages sociaux à court terme	166	160
Rémunération des membres clés de la direction	**166**	**160**

Il n'existe pas d'autres membres clés de la direction que les membres du Conseil de Direction et du Conseil de Surveillance de l'Entreprise.

Notes sur les états financiers (suite)

Note 17 – Juste valeur des instruments financiers

La majorité de l'actif et du passif de l'Entreprise est comptabilisée dans le bilan à la juste valeur. Dans ce cas, la juste valeur est égale à la valeur comptable. Le tableau suivant présente une comparaison, selon la valeur comptable et la juste valeur, des actifs et passifs financiers de l'Entreprise pour les éléments non comptabilisés à la juste valeur dans le bilan.

	2025		2024	
	Valeur comptable en milliers €	**Juste valeur en milliers €**	**Valeur comptable en milliers €**	**Juste valeur en milliers €**
Actif				
Au coût amorti				
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	5 703	5 703	5 150	5 150
Garantie en trésorerie versée à des contreparties sur dérivés	259 947	259 947	105 424	105 424
Autres actifs	11 998	11 998	15 691	15 691
Passif				
Au coût amorti				
Garantie en trésorerie reçue de contreparties sur dérivés	912 821	912 821	1 187 066	1 187 066
Autres passifs	24 292	24 292	20 753	20 753

Valorisation des actifs et passifs financiers

Les techniques de valorisation intègrent des hypothèses sur les facteurs que d'autres intervenants sur le marché utiliseraient dans leurs évaluations, notamment les courbes de rendement des taux d'intérêt, les taux de change, les volatilités et les paiements anticipés ainsi que les taux de défaut. L'Entreprise évalue la juste valeur en appliquant la hiérarchie de juste valeur, laquelle reflète l'importance des données utilisées aux fins des mesures :

- Niveau 1 : cours (non ajusté) sur un marché actif pour un instrument identique.
- Niveau 2 : techniques de valorisation fondées sur des données observables, soit directement (prix) soit indirectement (données dérivées des prix). Cette catégorie comprend les instruments évalués sur la base des prix cotés sur des marchés actifs pour des instruments similaires ; des prix cotés pour des instruments identiques ou similaires sur des marchés qui sont considérés comme moins actifs ; ou d'autres techniques de valorisation où toutes les données importantes sont directement ou indirectement observables à partir des données du marché.
- Niveau 3 : techniques de valorisation utilisant des données importantes non observables. Cette catégorie regroupe tous les instruments dont la technique de valorisation intègre des paramètres non fondés sur des données observables et où les données non observables ont un effet significatif sur l'évaluation de l'instrument. Cette catégorie inclut les instruments évalués sur la base des cours d'instruments similaires où d'importants ajustements ou hypothèses non observables sont nécessaires pour refléter les différences entre les instruments.

La juste valeur de certains instruments financiers est évaluée à l'aide de techniques de valorisation reposant en tout ou en partie sur des hypothèses non fondées sur des prix observables sur le marché. Transformer ces hypothèses en une série de nouvelles hypothèses raisonnablement plausibles a un effet négligeable (2024 : effet négligeable) étant donné la nature adossée de ces transactions sur l'ensemble de l'actif et du passif.

L'Entreprise a préparé une analyse de la valeur de risque (VaR), laquelle reflète les interdépendances entre les facteurs de risque de marché (cf. page 17).

	2025			
	Niveau 1 en milliers €	**Niveau 2 en milliers €**	**Niveau 3 en milliers €**	**Total en milliers €**
Actif				
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat				
Contrats de prise en pension – juste valeur	-	911 175	-	911 175
Instruments financiers dérivés	-	749 266	20 646	769 912
	-	**1 660 441**	**20 646**	**1 681 087**
Passif				
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat				
Contrats de mise en pension – juste valeur	-	1 990	-	1 990
Instruments financiers dérivés	-	759 058	5 111	764 169
	-	**761 048**	**5 111**	**766 159**

	2024			
	Niveau 1 en milliers €	**Niveau 2 en milliers €**	**Niveau 3 en milliers €**	**Total en milliers €**
Actif				
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat				
Contrats de prise en pension – juste valeur	-	3 222 136	-	3 222 136
Instruments financiers dérivés	-	1 220 646	20 674	1 241 320
	-	**4 442 782**	**20 674**	**4 463 456**
Passif				
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat				
Contrats de mise en pension – juste valeur	-	1 905 985	-	1 905 985
Instruments financiers dérivés	-	1 241 105	1 435	1 242 540
	-	**1 241 105**	**1 435**	**1 242 540**

Instruments financiers évalués à l'aide de modèles utilisant des données non observables
Le montant qui doit encore être comptabilisé au compte de résultat de l'Entreprise, relatif à l'écart entre la juste valeur à la comptabilisation initiale (prix de la transaction) et le montant qui aurait été obtenu si les techniques de valorisation utilisées pour la mesure ultérieure avaient été appliquées dès la comptabilisation initiale, diminué des reprises ultérieures, est nul.

Données significatives non observables
Les tableaux ci-dessous décrivent les techniques de valorisation, des données significatives non observables appliquées aux actifs et passifs classés en niveau 3 ainsi que la fourchette de valeurs retenues pour ces données significatives non observables.

2025	Total de l'actif en milliers €	Total du passif en milliers €	Technique(s) de valorisation	Données significatives non observables	Fourchette Min.	Fourchette Max.	Unités
Instruments dérivés							
Dérivés de taux d'intérêt	5 111	5 111	Modèle d'option	Probabilité de réalisation d'une transaction	100,00	100,00	%
				Échéance conditionnelle d'une transaction	1,80	2,20	Mois
Autres	15 535	0	Flux de trésorerie actualisés	Bêta CVA	0,23	2,09	%
	20 646	**5 111**					

2024	Total de l'actif en milliers €	Total du passif en milliers €	Technique(s) de valorisation	Données significatives non observables	Fourchette Min.	Fourchette Max.	Unités
Instruments dérivés							
Produits dérivés de change	1 435	1 435	Modèle d'option	Corrélation taux d'intérêt – taux d'intérêt	35,00	60,00	%
				Corrélation taux de change – taux d'intérêt	20,00	60,00	%
				Corrélation – actifs sous-jacents	66,43	66,43	%
				Volatilité des options	10,70	20,93	%
Autres	19 239	0	Flux de trésorerie actualisés	Bêta CVA	0,23	13,40	%
	20 674	**1 435**					

Les données significatives observables, reprises dans le tableau ci-dessus, sont décrites succinctement ci-dessous :

- La corrélation mesure la relation entre les mouvements de deux variables (c.-à-d. la sensibilité d'une variable aux changements de l'autre). La corrélation est souvent utilisée comme un paramètre d'évaluation des contrats dérivés comportant plus d'un risque sous-jacent. Une augmentation significative de la corrélation, prise isolément, peut entraîner un mouvement favorable ou défavorable de la juste valeur, selon les conditions spécifiques de l'instrument.
- La probabilité de réalisation d'une transaction correspond à la probabilité qu'une initiative de projet sous-jacente se concrétise. Si le projet se réalise, les swaps associés seront invoqués ; en revanche, si le projet n'aboutit pas, les swaps ne se matérialiseront pas. L'échéance conditionnelle d'une transaction correspond à la date à laquelle l'initiative de projet sous-jacente est censée s'achever.
- Le bêta CVA correspond à un paramètre utilisé pour déduire une courbe de crédit pour une entité qui ne dispose pas de courbe de crédit négociable sur le marché. Le bêta exprime une relation entre un indice de crédit liquide et des entités de secteurs, notations et régions similaires.

Note 18 – Gestion des risques financiers

L'Entreprise détient des positions sur instruments financiers dans le cadre de ses activités de marché quotidiennes. Ces positions sont inscrites dans des portefeuilles faisant l'objet d'un suivi et d'un contrôle par type d'instrument ou de risque. L'Entreprise applique des politiques et des procédures visant à identifier, surveiller, évaluer et gérer ces types de risques de manière adéquate. Pour toute information complémentaire, veuillez vous référer à la section Politiques d'entreprise et de gestion des risques (à partir de la page 14).

Des politiques et des procédures sont établies pour chaque type de risque principal afin d'assurer la qualité de la mesure des risques, de la surveillance des risques et des voies possibles permettant de remonter les informations.

Gestion des risques par type de risque financier

Risque de marché

Le risque de marché est le risque de pertes liées aux fluctuations des prix du marché dans le portefeuille de négociation. L'Entreprise emploie divers instruments de mesure, reposant essentiellement sur la VaR, pour quantifier et maîtriser ce risque, dans le but global de s'assurer que les pertes potentielles liées au risque de marché demeurent dans les limites de l'appétence définies par le Conseil –cf. Risque de marché (à partir de la page 15).

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de pertes résultant du défaut d'un client, d'un émetteur ou d'une contrepartie et concerne toute forme d'exposition au crédit, y compris le risque de règlement. L'exposition au risque de crédit brut de l'Entreprise est considérée comme équivalente au solde du total de l'actif figurant au bilan (cf. page 25). L'Entreprise gère son risque de crédit conformément aux politiques élaborées et approuvées au sein de l'Entreprise et validées par sa société mère, afin de garantir la mise en place de mesures d'atténuation adéquates et la gestion appropriée des expositions résiduelles. L'exposition au risque de contrepartie fait l'objet d'un processus prévoyant l'évaluation du risque de crédit, la fixation de limites, le suivi de l'exposition et le reporting des exceptions – cf. Risque de crédit (page 18).

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que l'Entreprise n'ait pas les ressources suffisantes pour honorer ses obligations financières à l'échéance. Ce risque peut être lié à des événements propres à l'établissement ou affectant l'ensemble du marché. L'appétence de l'Entreprise pour le risque de liquidité reflète le niveau de risque que l'Entreprise accepte de prendre pour atteindre ses objectifs stratégiques.

La supervision quotidienne de la gestion du risque de liquidité est confiée à l'ALCO, notamment la spécification des tests de résistance de liquidité, l'approbation des limites de financement non garanti par pôle d'activité, les taux/politiques d'établissement des prix de cession et le plan de financement d'urgence. Les points nécessitant une approbation sont transmis au Conseil – cf. Risque de liquidité (à partir de la page 18).

Risque de capital

Le risque de capital correspond au risque que l'Entreprise ne dispose pas de ressources en capital suffisantes pour satisfaire aux besoins de capitaux induits par la mise en œuvre de son plan d'entreprise. L'Entreprise entend gérer et contrôler son exposition au risque de capital par le biais de ses politiques et procédures dans le but premier de détenir des fonds en suffisance pour faire face aux risques auxquels l'Entreprise s'expose. L'ALCO a la responsabilité de superviser au quotidien la gestion du capital de l'Entreprise. Les points nécessitant une approbation sont transmis au Conseil – L'Entreprise mesure les principales sensibilités au capital et analyse les facteurs d'évolution de la suffisance de fonds propres, ces éléments étant régulièrement présentés à l'ALCO. La situation en capital de l'Entreprise est évaluée à la lumière des exigences réglementaires minimales et de ses objectifs internes – cf. Risque de capital (page 20) et Statut des ressources en capital réglementaire (page 23).

Risque de conformité

Le risque de conformité, notamment la criminalité financière, correspond au risque pour l'Entreprise de subir un préjudice financier, une atteinte à la réputation ou tout autre préjudice à la suite du non-respect des réglementations, règles, directives, normes d'éthique professionnelle et de gouvernance, codes déontologiques et autres normes similaires. Pour plus d'informations à ce sujet, veuillez vous reporter à la page 4 de notre rapport du Conseil.

Notes sur les états financiers (suite)

Note 19 – Événements postérieurs à la clôture du bilan

Comme annoncé en janvier 2026, et avec le plein soutien du Groupe, la prochaine étape de la stratégie de l'Entreprise sera de mettre en place une plateforme bancaire universelle, en fusionnant MUFG Securities (Europe) N.V. avec MUFG Bank (Europe) N.V. La fusion, soumise aux approbations nécessaires, est prévue pour l'exercice 2026/2027.

Le Conseil a proposé – et le Conseil de Surveillance et les actionnaires ont approuvé – la distribution d'un dividende extraordinaire de 53,0 millions € (2024 : néant) prélevé sur les réserves distribuables. Ce montant a été versé aux actionnaires en janvier 2026. Aucune autre distribution de dividende basée sur les résultats de 2025 n'est attendue.

Les développements décrits ci-dessus n'ont pas d'incidence sur la situation financière de l'Entreprise au 31 décembre 2025. Conformément à la norme IAS 10, ils sont considérés comme des événements postérieurs ne donnant pas lieu à ajustement et sont présentés afin de fournir un complément d'information aux utilisateurs des états financiers. À la date de la signature, le Conseil n'a connaissance d'aucun autre événement important qui justifierait la divulgation d'informations supplémentaires.

Note 20 – Garantie

Dans le cadre de certaines transactions, notamment les contrats de prise en pension et les opérations d'emprunt de titres, l'Entreprise est autorisée à revendre ou à remettre en garantie les garanties détenues. La juste valeur de la garantie, acceptée avec le droit de remettre en garantie, a été établie comme suit :

Garantie revendue ou remise en garantie

	2025		2024	
	Juste valeur en milliers €	**Vendue ou remise en garantie en milliers €**	**Juste valeur en milliers €**	**Vendue ou remise en garantie en milliers €**
Garantie acceptée	1 231 105	228 506	4 282 290	3 047 008

Ces soldes correspondent à la quasi-totalité des garanties reçues par l'Entreprise au titre des actifs. L'Entreprise a l'obligation de restituer les garanties à la date d'échéance de l'opération garantie. La mise en garantie et l'acceptation en garantie d'actifs s'appuient en règle générale sur la documentation standard utilisés par les acteurs du marché financier.

Gestion des garanties des contrats de mise en pension

Les titres achetés avec un engagement de revente (« contrats de prise en pension ») et les titres vendus avec un engagement de rachat (« contrats de mise en pension ») sont, pour l'essentiel, garantis par des obligations de crédit bien notées (principalement des obligations d'État et des obligations d'entreprise). Les contrats de mise en pension sont traités comme des opérations de financement garanties et sont comptabilisés à la juste valeur. L'Entreprise a pour politique de prendre généralement possession des titres achetés avec un engagement de revente au moment de la concrétisation de ces engagements. Les engagements passés par l'Entreprise avec des contreparties prévoient des dispositions autorisant l'obtention de garanties supplémentaires ou la restitution de garanties excédentaires, selon l'évaluation de ces garanties sur le marché. L'Entreprise réévalue quotidiennement la garantie sous-jacente à ses engagements de mise et de prise en pension. Si la valeur de marché de ces titres vient à chuter sous le montant prévu dans l'accord de revente majoré des intérêts courus, l'Entreprise demandera généralement des garanties supplémentaires.

Note 21 – Analyse des échéances contractuelles

Le tableau ci-dessous présente la ventilation des passifs financiers par échéance contractuelle. Les actifs financiers sont classés en fonction de leur durée contractuelle, à l'exception des dérivés réputés être exigibles à vue. Les soldes ne correspondent pas tout à fait à ceux inscrits au bilan, car le tableau intègre les flux de trésorerie contractuels sur une base non actualisée. Les soldes des accords de rachat (mise en pension) sont présentés sur une base brute, c'est-à-dire sans tenir des éventuelles compensations au bilan. Les contrats dérivés sont considérés comme étant exigibles à vue, à leur juste valeur.

	2025					
	Exigible à vue en milliers €	**Exigible dans les 3 mois en milliers €**	**Exigible entre 3 et 12 mois en milliers €**	**Exigible entre 1 et 5 ans en milliers €**	**Exigible dans plus de 5 ans en milliers €**	**Total en milliers €**
Contrats de mise en pension	1 990	234 520	-	-	-	236 510
Garantie en trésorerie reçue de contreparties sur dérivés	912 821	-	-	-	-	912 821
Instruments dérivés	764 169	-	-	-	-	764 169
Autres passifs (hors dette de location)	20 550	-	-	-	-	20 550
Dette de location	-	-	800	2 633	309	3 742
	1 699 530	**234 520**	**800**	**2 633**	**309**	**1 937 792**

	2024					
	Exigible à vue en milliers €	**Exigible dans les 3 mois en milliers €**	**Exigible entre 3 et 12 mois en milliers €**	**Exigible entre 1 et 5 ans en milliers €**	**Exigible dans plus de 5 ans en milliers €**	**Total en milliers €**
Contrats de mise en pension	140 462	2 514 145	-	-	-	2 654 607
Garantie en trésorerie reçue de contreparties sur dérivés	1 187 066	-	-	-	-	1 187 066
Instruments dérivés	1 242 540	-	-	-	-	1 242 540
Autres passifs (hors dette de location)	15 460	-	-	-	-	15 460
Dette de location	-	268	841	3 718	466	5 293
	2 585 528	**2 514 413**	**841**	**3 718**	**466**	**5 104 966**

L'Entreprise détient des actifs liquides composés de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ainsi que de titres d'investissement pour lesquels il existe un marché actif et liquide. Ces actifs peuvent être facilement vendus pour satisfaire aux exigences de liquidité.

Notes sur les états financiers (suite)

Note 22 – Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers

Conformément à la norme IAS 32 Instruments financiers : Présentation, l'Entreprise inscrit les actifs financiers et les passifs financiers en valeur nette au bilan uniquement s'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et s'il existe une intention de procéder au règlement sur une base nette ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Le tableau suivant illustre l'impact des accords de compensation sur :

- L'ensemble des actifs et passifs financiers inscrits en valeur nette au bilan ; et
- L'ensemble des instruments financiers dérivés, contrats de mise et de prise en pension et autres contrats de prêt et d'emprunt garantis similaires faisant l'objet d'accords généraux de compensation exécutoires ou d'accords similaires, mais qui ne remplissent pas les conditions de compensation au bilan.

Le tableau identifie les montants compensés au bilan ainsi que les montants couverts par des accords de compensation exécutoires (mécanismes de compensation et garanties financières), mais ne remplissant pas les conditions de compensation en vertu des exigences de la norme IAS 32 décrites ci-dessus.

Les montants nets présentés dans le tableau ci-dessous ne sont pas destinés à refléter l'exposition réelle de l'Entreprise au risque de crédit, dans la mesure où diverses stratégies d'atténuation du crédit sont employées en sus des accords de compensation et de garantie.

	Montants soumis à des accords de compensation exécutoires								
	Effets de la compensation au bilan			Montants correspondants non compensés			Exposition		
	Montants bruts en milliers €	Montants compensés en milliers €	Montants nets au bilan en milliers €	Instruments financiers en milliers €	Garantie en trésorerie en milliers €	Garantie financière en milliers €	Montant net en milliers €	Non soumis à des accords de compensation en milliers €	Total du bilan en milliers €
Au 31 décembre 2025									
Actifs financiers dérivés	767 589	-	767 589	392 945	52 016	-	322 628	2 323	769 912
Contrats de prise en pension	911 175	-	911 175	1 990	-	907 653	1 532	-	911 175
Total de l'actif	**1 678 764**	**-**	**1 678 764**	**394 935**	**52 016**	**907 653**	**324 160**	**2 323**	**1 681 087**
Passifs financiers dérivés	756 130	-	756 130	392 945	218 319	-	144 866	8 039	764 169
Contrats de mise en pension	1 990	-	1 990	1 990	-	-	-	-	1 990
Total du passif	**758 120**	**-**	**758 120**	**394 935**	**218 319**	**-**	**144 866**	**8 039**	**766 159**
Au 31 décembre 2024									
Actifs financiers dérivés	1 241 320	-	1 241 320	646 559	313 840	-	280 921	-	1 241 320
Contrats de prise en pension	3 986 266	764 130	3 222 136	465 376	-	2 743 307	13 453	-	3 222 136
Total de l'actif	**5 227 586**	**764 130**	**4 463 456**	**1 111 935**	**313 840**	**2 743 307**	**294 374**	**-**	**4 463 456**
Passifs financiers dérivés	1 242 383	-	1 242 383	646 559	85 169	-	510 655	157	1 242 540
Contrats de mise en pension	2 670 115	764 130	1 905 985	465 376	-	89 397	1 351 212	-	1 905 985
Total du passif	**3 912 498**	**764 130**	**3 148 368**	**1 111 935**	**85 169**	**89 397**	**1 861 867**	**157**	**3 148 525**

Note 23 – Transactions entre parties liées

Le tableau ci-dessous présente les soldes et transactions entre l'Entreprise et les parties liées.

	2025			
	Société mère en milliers €	**MUFG en milliers €**	**Autres parties liées en milliers €**	**Total en milliers €**
Produits	41 277	2 983	-	44 260
Charges	15 676	11 246	-	26 922
Total de l'actif	710 468	811 475	12 384	1 534 327
Total du passif	505 266	987 680	3 277	1 496 223

	2024			
	Société mère en milliers €	**MUFG en milliers €**	**Autres parties liées en milliers €**	**Total en milliers €**
Produits	56 662	1 906	-	58 568
Charges	6 395	5 178	-	11 573
Total de l'actif	2 033 681	1 045 395	8 292	3 087 368
Total du passif	1 088 304	878 934	9 691	1 976 929

Toutes les parties liées sont des filiales à part entière de MUFG, à l'exception de Jackson Square Aviation Ireland Ltd qui figure au poste « Autres parties liées » en raison de son statut d'affiliée à MUFG.

Aucune provision pour créances douteuses n'est comptabilisée au titre des soldes encore dus par les parties liées. Les transactions exécutées avec des parties liées sont conclues au prix du marché dans des conditions de concurrence normale.

L'Entreprise a conclu un accord de garantie par acte unilatéral couvrant les engagements de MUS(EU) au titre de contrats dérivés envers les contreparties externes. Les termes de l'accord désignent MUFG Bank comme garant de ces engagements. L'Entreprise supporte des frais en contrepartie de ce mécanisme de garantie. Cet accord complète la garantie fournie par MUFG Bank pour les expositions aux produits dérivés non garantis au sein d'un portefeuille de contreparties entreprises (cf. Note 9).

Aucune transaction importante entre parties liées n'a été réalisée avec des membres clés de la direction, ou des personnes qui leur sont liées, autres que la rémunération figurant dans la Note 16.

Notes sur les états financiers (suite)

Note 24 – Informations concernant l'Entreprise

MUFG Securities (Europe) N.V. est une société privée constituée aux Pays-Bas et inscrite au registre de la Chambre de Commerce sous le numéro 71213376. Ses principales activités et la nature de ses opérations sont décrites dans le Rapport des administrateurs. Son siège social est établi à l'adresse suivante :

MUFG Securities (Europe) N.V.
World Trade Center, Tower Two, 5th floor
Strawinskylaan 1887
1077 XX Amsterdam
Pays-Bas

La société mère immédiate de l'Entreprise est MUFG Securities EMEA plc ; elle est enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles en vertu de la loi de 2006 réformant le droit des sociétés au Royaume-Uni (*Compagnies Act 2006*). Le siège social de MUFG Securities EMEA plc est établi à l'adresse suivante – adresse à laquelle ses états financiers consolidés audités peuvent également être consultés :

MUFG Securities EMEA plc.
25 Ropemaker Street
London EC2Y 9AJ
Royaume-Uni

Au 1 octobre 2025, le Groupe MUFG a acquis 100 % des actions de MUFG Securities EMEA plc, de MUFG Securities Asia Limited et de MUFG Securities (Canada) Ltd, faisant de ces trois entités des filiales de MUFG Bank Ltd, société constituée au Japon. Mitsubishi UFJ Financial Group, constituée au Japon, est la société mère ultime et l'entité contrôlante ultime de l'Entreprise.

Les états financiers consolidés audités de Mitsubishi UFJ Securities Holdings Co. Ltd. sont rendus publics chaque année et peuvent être obtenus auprès de son siège social, établi à l'adresse suivante :

Mitsubishi UFJ Securities Holdings Co. Ltd.
5-2, Marunouchi 2-chome
Chiyoda-ku
Tokyo 100-0005
Japon

Approbation des états financiers

Les états financiers ont été approuvés par le Conseil de Direction et le Conseil de Surveillance et ont été autorisés à la publication le 7 mai 2026.

Au nom de
MUFG Securities (Europe) N.V.

M. Wietze Reehoorn

Mme Gisella Eikelenboom

Mme Colleen Stack

M. Adam Jesney

Mme Cecilia Gejke

Autres informations

L'Entreprise fournit des services à son groupe de clients à partir de son siège social à Amsterdam et de sa succursale à Paris.

Dispositions statutaires concernant l'affectation du bénéfice
Les dispositions relatives à l'affectation aux réserves et à la distribution des bénéfices figurent à l'Article 23 « Bénéfices et réserves » des statuts modifiés. L'Article précité prévoit les dispositions suivantes :

1. L'assemblée générale décide de l'affectation des bénéfices réalisés.
2. Les distributions ne peuvent être effectuées qu'à concurrence de la part distribuable des capitaux propres.
3. Une distribution des bénéfices aura lieu après l'adoption des comptes annuels autorisant cette distribution.
4. Sous réserve de l'article 23.4 ainsi que de l'article 2: 105, paragraphe 4, du Code civil néerlandais, le Conseil peut décider de la distribution provisoire des bénéfices.
5. Sous réserve de l'article 23.4, l'assemblée générale peut décider de procéder à des distributions à partir d'une réserve, en tout ou en partie.
6. Le droit d'un actionnaire à recevoir une distribution des bénéfices s'éteint dans les cinq ans suivant l'exigibilité du paiement.
7. Les actions détenues par l'Entreprise ne sont pas prises en considération dans le calcul du montant des distributions sur actions.

Le Conseil propose d'affecter le résultat actuel de l'exercice aux capitaux propres. Cette proposition est prise en compte dans les états financiers.

Rapport de l'auditeur indépendant

À l'attention des actionnaires et du Conseil de Surveillance de MUFG Securities (Europe) N.V.

Rapport d'audit des états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 inclus dans le rapport annuel

Notre opinion

Nous avons procédé au contrôle des états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 de MUFG Securities (Europe) N.V., établie à Amsterdam.

Nous estimons que les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de MUFG Securities (Europe) N.V. au 31 décembre 2025, de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne (« IFRS-UE ») et au Titre 9 du Livre 2 du Code civil néerlandais.

Les états financiers comprennent :

1. L'état de la situation financière de l'Entreprise au 31 décembre 2025.
2. Les états suivants pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 : le compte de résultat global, l'état des variations des capitaux propres et les états des flux de trésorerie de l'Entreprise.
3. Les notes énonçant les principes et méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Fondement de notre opinion

Nous avons réalisé notre audit conformément au droit néerlandais, notamment les normes néerlandaises d'audit. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Nos responsabilités en matière d'audit des états financiers » de notre rapport.

Nous sommes indépendants de MUFG Securities (Europe) N.V., conformément au Règlement européen relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des entités d'intérêt public, à la loi néerlandaise relative au contrôle des organismes d'audit (*Wet toezicht accountantsorganisaties*, WTA), au règlement néerlandais sur l'indépendance des auditeurs lors de missions d'assurance (*Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten*, ViO) et à d'autres règlements pertinents sur l'indépendance applicables aux Pays-Bas. Par ailleurs, nous nous sommes conformés au règlement néerlandais sur les normes d'éthique professionnelles s'appliquant aux comptables (*Verordening gedrags- en beroepsregels accountants*, VGBA).

Nous estimons que les éléments probants recueillis lors de notre contrôle sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Informations à l'appui de notre opinion

Nous avons élaboré nos procédures d'audit dans le contexte de notre audit des états financiers pris dans leur ensemble, ainsi que dans le cadre de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Les informations suivantes à l'appui de notre opinion ont été traitées dans ce contexte, et nous ne formulons pas d'opinion ou de conclusion distincte sur ces éléments.

Matérialité

En nous basant sur notre jugement professionnel, nous avons fixé la matérialité des états financiers pris dans leur ensemble à 11 000 000 €. Cette matérialité se base sur 0,56 % du total de l'actif. Nous avons également tenu compte des inexactitudes comptables et/ou possibles inexactitudes qui, selon nous, sont significatives pour les utilisateurs des états financiers, et ce, pour des raisons qualitatives.

Nous avons convenu avec les responsables de la gouvernance de leur communiquer les inexactitudes que nous constaterions au cours de l'audit et dont le montant dépasserait 550 000 €, ainsi que toutes les inexactitudes d'un montant inférieur que nous estimons néanmoins devoir être signalées pour des raisons qualitatives.

Approche d'audit – Risques de fraude

Nous avons identifié et évalué les risques d'inexactitudes significatives dans les états financiers résultant de cas de fraude. Notre audit nous a permis de cerner les activités de l'entité, son environnement et les composantes du système de contrôle interne, notamment le processus d'évaluation des risques, le dispositif mis en place par la direction pour répondre aux risques de fraude et surveiller le système de contrôle interne ainsi que la manière dont les responsables de la gouvernance exercent la supervision, de même que les résultats obtenus. Pour en savoir davantage sur l'évaluation par la direction du risque de fraude, veuillez vous référer à la section Politiques d'entreprise et de gestion des risques du rapport annuel.

Nous avons évalué la conception et les aspects pertinents du système de contrôle interne et, en particulier, l'évaluation du risque de fraude, ainsi que, entre autres, le code de déontologie, les procédures de lancement d'alerte et l'enregistrement des incidents. Nous avons évalué la conception et la mise en œuvre et, le cas échéant, testé l'efficacité du fonctionnement des contrôles internes destinés à réduire les risques de fraude.

Dans le cadre de notre processus d'identification des risques de fraude, nous avons évalué les facteurs de risque relatifs à la présentation d'états financiers frauduleux, aux détournements d'actifs et à la corruption. Nous avons évalué si ces facteurs révèlent la présence d'un risque d'inexactitude significative résultant d'un cas de fraude.

Deloitte Accountants B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970, 1081 LA Amsterdam, P.O. Box 58110, 1040 HC Amsterdam, Pays-Bas
Tél. : +31 (0)88 288 2888 | www.deloitte.nl

Rapport de l'auditeur indépendant (suite)

Approche d'audit – Risques de fraude (suite)
Nous avons identifié le risque de fraude suivant et appliqué les procédures spécifiques suivantes :

- Contournement des contrôles par la direction (risque présumé).

Nous avons évalué la conception et la mise en œuvre des contrôles internes destinés à réduire les risques de fraude et, le cas échéant, testé l'efficacité de leur conception. En outre, nous avons mis en œuvre des procédures visant à évaluer les estimations comptables clés afin d'identifier d'éventuels indices de partialité de la part de la direction, en particulier celles relevant de domaines qui nécessitent un jugement important et les estimations comptables significatives, telles que présentées dans les états financiers. Nous avons également utilisé l'analyse des données pour identifier et tester la pertinence des écritures comptables inscrites dans le grand livre et autres corrections apportées dans le cadre de l'établissement des états financiers.

Nous avons intégré des éléments d'imprévisibilité dans notre audit. Nous avons également passé en revue les résultats de nos autres procédures d'audit et avons évalué l'existence éventuelle de signes indicateurs de fraude ou de non-conformité.

Nous avons analysé les informations disponibles et avons interrogé les responsables concernés du Conseil de Direction, du Conseil de Surveillance, des services Audit interne et Conformité, ainsi que les personnes chargées de la gouvernance.

Nous avons testé la pertinence des écritures comptables inscrites dans le grand livre et autres corrections apportées dans le cadre de l'établissement des états financiers.

Nous avons évalué si la sélection et l'application de politiques comptables par l'entité, en particulier celles liées à des mesures subjectives et des transactions complexes, sont susceptibles d'être révélatrices d'états financiers frauduleux.

Nous avons évalué si les jugements et décisions pris par la direction lors de l'établissement des estimations comptables intégrées dans les états financiers présentaient un possible biais pouvant représenter un risque d'inexactitude significative liée à un cas de fraude. Les éléments d'appréciation, les estimations et les hypothèses de la direction susceptibles d'avoir un impact majeur sur les états financiers sont exposés dans la Note 1 des états financiers. Nous avons procédé à un examen rétrospectif des jugements et des hypothèses de la direction relatives à des estimations comptables significatives figurant dans les états financiers de l'exercice précédent.

Nous avons réfuté le risque de fraude présumé lié à la comptabilisation des produits. Les produits présentent des volumes élevés de transactions avec une valeur relativement faible par transaction. Les honoraires sont répartis entre MUFG Securities (Europe) N.V. et ses parties liées en amont, conformément au contrat de prestations de services intragroupe conclu entre les parties. Ils font l'objet d'ententes de fixation des prix de cession appuyées par des cabinets comptables externes, conformément aux directives émises par l'OCDE. Les produits tirés de contrats avec des clients sont généralement réglés en trésorerie dans un délai de 30 jours, ce qui permet d'obtenir un niveau de garantie élevé en recoupant ces produits avec les paiements effectivement reçus, tels qu'ils apparaissent dans les communications externes. En outre, ces transactions ne présentent aucune complexité comptable ou de reporting, puisque les produits sont comptabilisés au fur et à mesure des prestations de services et de la conclusion de l'opération.

Concernant les transactions significatives, nous avons évalué si la logique économique qui les sous-tend suggère que ces transactions pourraient avoir été conclues dans le but de présenter des états financiers frauduleux ou de dissimuler un détournement d'actifs.

Ces examens n'ont révélé aucun indice de fraude susceptible d'entraîner des inexactitudes significatives.

Approche d'audit – Conformité aux lois et règlements
Nous avons évalué les lois et règlements applicables à l'entité en discutant avec les membres du Conseil de Direction, du Conseil de Surveillance et des services Conformité et Audit interne. Nous avons également passé en revue les procès-verbaux des réunions des organes suivants : le Conseil de Direction, le Conseil de Surveillance, le service Audit, le service Conformité, le Comité de gestion des risques, le Comité de rémunération et le Comité de gestion actif-passif. Nous avons, en outre, fait appel à des spécialistes en conformité.

À l'issue de nos procédures d'évaluation des risques et compte tenu du fait que les conséquences d'une non-conformité peuvent être très variables, nous avons examiné les textes législatifs et réglementaires suivants : le droit fiscal (des entreprises), les dispositions des normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne (« IFRS-UE ») ainsi que le Titre 9 du Livre 2 du Code civil néerlandais ayant un impact direct sur les états financiers en tant que partie intégrante de nos procédures d'audit, dans la mesure où ils sont importants pour les états financiers.

Nous avons recueilli des éléments d'audit probants suffisants et appropriés concernant les dispositions de ces lois et règlements généralement reconnus comme ayant un effet direct sur les états financiers.

Au-delà de ces textes, MUFG Securities (Europe) N.V. est soumise à d'autres lois et règlements dont le non-respect pourrait avoir des répercussions significatives sur les montants et/ou informations présentés dans les états financiers en raison, par exemple, d'amendes ou de litiges.

Compte tenu de la nature des activités de MUFG Securities (Europe) N.V. et de la complexité de ces autres lois et règlements, il existe un risque de non-respect des dispositions de ces lois et règlements.

Nos procédures sont plus restreintes par rapport à ces lois et règlements qui n'influencent pas directement la détermination des montants et les informations publiées dans les états financiers. Le respect de ces lois et règlements peut être fondamental pour les aspects opérationnels des activités, pour la capacité de l'entité à poursuivre ses activités ou éviter des sanctions importantes (liées, par exemple, au respect des modalités des licences et permis d'exploitation ou à la conformité aux réglementations environnementales). Toute violation de ces lois et règlements pourrait, par conséquent, impacter considérablement les états financiers. Notre responsabilité se limite à la mise en œuvre de procédures d'audit spécifiques contribuant à identifier les cas de non-respect de ces lois et règlements susceptibles d'avoir une incidence significative sur les états financiers. Nos procédures se limitent à (i) demander des renseignements à la direction, aux équipes responsables de la gouvernance, au Conseil de Direction et à d'autres membres de l'entité afin de déterminer si l'entité est en règle avec ces lois et règlements et (ii) inspecter la correspondance, le cas échéant, avec les autorités compétentes en matière de licences ou de contrôle, afin de contribuer à identifier les cas de non-respect de ces lois et règlements susceptibles d'avoir une incidence significative sur les états financiers.

Bien entendu, nous sommes restés attentifs aux indices de non-conformité (suspectée) tout au long de l'audit.

Enfin, nous avons obtenu des déclarations écrites attestant que l'ensemble des cas connus de fraude ou de non-conformité (suspectée) aux lois et règlement nous ont été communiqués.

Approche d'audit – Continuité d'exploitation
Nos responsabilités, ainsi que celles du Conseil de Direction et du Conseil de Surveillance, relatives au principe de continuité d'exploitation selon les normes en vigueur, sont décrites dans la section « Description des responsabilités concernant les états financiers » ci-dessous. Afin de pouvoir nous acquitter de nos responsabilités, nous avons mis en œuvre des procédures, notamment l'appréciation par le Conseil de Direction de la capacité de l'Entreprise à assurer la continuité de son exploitation et la prise en compte de l'incidence des conditions financières, opérationnelles et autres.

Les bénéfices d'exploitation ont été positifs au cours de l'exercice précédent, et les indicateurs de capital et de liquidité sont restés supérieurs aux minimums réglementaires requis tout au long de l'année. Nous estimons raisonnable l'estimation de la direction selon laquelle MUFG Securities (Europe) N.V. disposera des ressources adéquates pour poursuivre son activité dans un avenir prévisible. Dans le cadre de la fusion à venir, la direction a assuré que les opérations de MUFG Securities (Europe) N.V. resteront inchangées, même si l'entité légale vient à cesser d'exister. Ces procédures n'ont révélé aucun élément à signaler concernant la capacité de l'entreprise à poursuivre son activité.

Notre point clé de l'audit
Un point clé de l'audit est une question qui, d'après notre jugement professionnel, a été d'une importance essentielle dans notre audit des états financiers. Nous avons communiqué les points clés de l'audit au service responsable de la gouvernance. Les points clés de l'audit ne reflètent pas de manière exhaustive tous les points qui ont été abordés.

Cette question a été examinée dans le cadre de notre audit des états financiers pris dans leur globalité afin de fonder notre opinion à leur égard ; nous n'exprimons pas d'opinion distincte sur ce point.

Points clés de l'audit
Structure internationale de l'Entreprise

Description
MUFG Securities (Europe) N.V. a été constituée en 2018 à l'issue du référendum britannique portant sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (« Brexit »). L'entité a été créée pour assurer la continuité des services titres de MUFG auprès de ses clients établis dans l'Espace économique européen (« EEE »).

L'entité, établie à Amsterdam, dépend dans une large mesure de l'infrastructure de MUFG Securities EMEA plc. basée à Londres et dispose d'une succursale à Paris. La structure internationale ayant un impact sur les activités, l'infrastructure des technologies de l'information et les états financiers de l'Entreprise, y compris l'évaluation des instruments financiers, nous considérons ce point comme un point clé de l'audit.

Traitement du point clé de l'audit dans le cadre de l'audit
Sur la base de notre compréhension de la structure internationale de l'Entreprise et de son environnement de contrôles internes (comprenant les contrôles généraux du système informatique et des applications), nous avons déployé une équipe internationale à l'image de la structure de l'Entreprise. Cette équipe est composée d'auditeurs, d'auditeurs informatiques et d'experts de l'évaluation à la juste valeur, tous basés au Royaume-Uni.

Rapport de l'auditeur indépendant (suite)

Traitement du point clé de l'audit dans le cadre de l'audit (suite)
Nous avons testé la conception, la mise en œuvre et l'efficacité du fonctionnement des contrôles internes pertinents, notamment les contrôles généraux du système informatique et des applications. Nous avons adopté une approche fondée sur la fiabilité des contrôles.

Nos observations
La portée et la nature des procédures que nous avons mises en place étaient appropriées et suffisantes pour traiter le point clé de l'audit.

Aux fins de notre audit des états financiers, nous considérons que les systèmes automatisés de MUFG Securities (Europe) N.V. offrent un niveau de fiabilité et de continuité suffisant.

Les procédures appliquées dans le cadre de l'évaluation des instruments financiers n'ont révélé aucun élément à signaler.

Récapitulatif des autres informations figurant dans le rapport annuel

En plus des états financiers et de notre rapport d'audit sur les états financiers, le rapport annuel contient d'autres éléments, à savoir :

- La lettre du président du Conseil de Surveillance
- Le Rapport des administrateurs
- Les politiques d'entreprise et de gestion des risques
- Les autres informations

Sur la base des procédures suivantes mises en œuvre, nous concluons que les autres informations :

- Sont conformes aux états financiers et ne comportent pas d'inexactitudes significatives ;
- Contiennent toutes les informations concernant le rapport de la direction ainsi que les autres informations requises par le Titre 9 du Livre 2 du Code civil néerlandais.

Nous avons lu les autres informations. En nous basant sur nos connaissances et sur les éléments recueillis au cours de notre audit des états financiers ou autrement, nous avons examiné si les autres informations comportent des inexactitudes significatives.

En suivant ces procédures, nous respectons les exigences du Titre 9 du Livre 2 du Code civil néerlandais et de la norme néerlandaise 720. La portée de ces procédures est sensiblement inférieure à celle des procédures appliquées dans le cadre de notre audit des états financiers.

La direction est responsable de la préparation du Rapport des administrateurs, conformément au Titre 9 du Livre 2 du Code civil néerlandais, et des autres informations conformément aux dispositions du Titre 9 du Livre 2 du Code civil néerlandais.

Récapitulatif des exigences légales et réglementaires et SBR

Les exigences de conformité au SBR Regulatory Technical Standard, y compris le balisage XBRL (pour *eXtensible Business Reporting Language*), ne sont pas auditées
L'audit comporte la vérification de la conformité des états financiers établis aux dispositions légales du Titre 9 du Livre 2 du Code civil néerlandais. Notre rapport de l'auditeur porte sur les états financiers et sera joint au rapport annuel qui sera déposé au format numérique. Autrement dit, la conformité à l'ensemble des exigences du SBR Regulatory Technical Standard du domaine SBR Trade Register (y compris le balisage XBRL appliqué) ne fait pas partie du périmètre de l'audit.

Récapitulatif des autres exigences légales et réglementaires
Nous avons été engagés par le Conseil de Surveillance en tant qu'auditeur de MUFG Securities (Europe) N.V. au moment de l'audit de l'exercice 2019 et avons exercé nos fonctions d'auditeur depuis lors. L'Entreprise a commencé à être considérée comme une entité d'intérêt public en vertu de la réglementation européenne à compter de l'exercice 2022.

Interdiction de fournir des services autres que d'audit
Nous n'avons pas fourni de services autres que d'audit interdits en vertu de l'article 5, paragraphe 1, du Règlement européen relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public.

Description des responsabilités relatives aux états financiers

Responsabilités de la direction et du Conseil de Surveillance au sujet des états financiers
La direction est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS adoptées par l'UE et aux dispositions du Titre 9 du Livre 2 du Code civil néerlandais. Elle a en outre la charge du contrôle interne qu'elle juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers exempts d'inexactitudes significatives, résultant d'une fraude ou d'une erreur.

Dans le cadre de l'établissement des états financiers, la direction est chargée d'évaluer la capacité de l'Entreprise à poursuivre son activité. Sur la base des cadres de reporting financier mentionnés, la direction doit établir les états financiers selon le principe comptable de continuité d'exploitation, à moins qu'elle n'ait l'intention de mettre l'Entreprise en liquidation ou de cesser ses activités ou qu'elle n'ait pas d'autre alternative réaliste que de le faire.

La direction devrait indiquer dans les états financiers les événements et circonstances susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'Entreprise à poursuivre son activité.

Nos responsabilités relatives à l'audit des états financiers
Nous avons la responsabilité de planifier et d'exécuter la mission d'audit de manière à obtenir des preuves d'audit suffisantes et appropriées pour fonder notre opinion.

Notre audit a été réalisé avec un niveau de garantie élevé, mais non absolu, ce qui signifie que nous pourrions ne pas avoir détecté durant celui-ci toutes les inexactitudes significatives, imputables à une fraude ou à une erreur.

Des inexactitudes peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs ; elles sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles influencent, individuellement ou collectivement, les décisions économiques prises par les utilisateurs sur la base de ces états financiers. La matérialité affecte la nature, les délais et la portée de nos procédures d'audit ainsi que l'évaluation de l'incidence, sur notre opinion, des inexactitudes identifiées.

Nous avons exercé notre jugement professionnel et avons fait preuve d'esprit critique tout au long de l'audit, conformément aux normes néerlandaises d'audit, aux exigences éthiques et d'indépendance. Notre audit a consisté, entre autres, à effectuer ce qui suit :

- Identifier et évaluer les risques d'inexactitudes significatives dans les états financiers, imputables à une fraude ou à une erreur, définir et mettre en œuvre des procédures d'audit adaptées à ces risques et recueillir des preuves d'audit suffisantes et appropriées pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une inexactitude significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une inexactitude résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer une collusion, une falsification, des omissions volontaires, de fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Appréhender les aspects du contrôle interne qui sont pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit adaptées aux circonstances, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'Entreprise.
- Apprécier le caractère approprié des méthodes comptables utilisées et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction ainsi que les informations y relatives présentées dans les états financiers.
- Apprécier le bien-fondé de l'application, par la direction, du principe comptable de continuité d'exploitation et, à la lumière des preuves d'audit recueillies, apprécier l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou circonstances susceptibles de jeter un doute significatif sur la capacité de l'Entreprise à poursuivre son activité. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport d'audit sur les informations concernées fournies dans les états financiers ou, si ces informations sont insuffisantes, de modifier notre opinion. Nos conclusions s'appuient sur les preuves d'audit recueillies jusqu'à la date de notre rapport d'audit. Cependant, des événements ou circonstances futurs peuvent amener l'Entreprise à cesser son activité.
- Apprécier la présentation, la structure et le contenu d'ensemble des états financiers, y compris les informations fournies.
- Évaluer si les états financiers reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Nous informons le Conseil de Surveillance, entre autres, de la portée et du calendrier prévus de l'audit et lui faisons part de nos principales observations, notamment de tous les points importants relatifs au contrôle interne identifiés au cours de notre audit. À cet égard, nous soumettons également un rapport supplémentaire au Comité d'audit conformément à l'article 11 du Règlement de l'UE sur les exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public. Les informations contenues dans ce rapport supplémentaire rejoignent les conclusions d'audit que nous avons formulées dans le présent rapport d'audit.

Nous remettons aux personnes chargées de la gouvernance une déclaration dans laquelle nous certifions avoir respecté les règles de déontologie applicables en matière d'indépendance et avoir pris l'engagement de l'informer de toutes les relations et autres questions pouvant laisser penser raisonnablement qu'elles ont une incidence sur notre indépendance et, le cas échéant, sur les garanties connexes.

Sur tous les éléments communiqués aux personnes chargées de la gouvernance, nous avons déterminé les points clés de l'audit, à savoir les points les plus importants au contrôle des états financiers. Ces éléments sont décrits dans notre rapport d'audit, à moins que leur divulgation publique ne soit interdite par des lois ou règlements ou que, dans des circonstances extrêmement rares, leur non-divulgation relève de l'intérêt public.

Amsterdam, le 7 mai 2026
Deloitte Accountants B.V.
L'original a été signé par : T.J.M. Lommerse

MUFG Securities (Europe) N.V.
World Trade Center, Tower Two, 5th floor
Strawinskylaan 1887, 1077 XX Amsterdam
Pays-Bas

©2026 Mitsubishi UFJ Financial Group. Tous droits réservés.