

RAPPORT ANNUEL

ANNUAL REPORT

2016



VIEL & Cie



# SOMMAIRE

## CONTENTS

1/2  
3/4  
5/42

MESSAGE DU PRÉSIDENT

CHAIRMAN'S MESSAGE

CHIFFRES CLÉS

KEY FIGURES

RAPPORT DE GESTION

MANAGEMENT REPORT

**5-7 / VIÉL & CIE EN BOURSE**

**5-7 / INFORMATION FOR SHAREHOLDERS**

**8-12 / ACTIVITÉS**

**8-12 / ACTIVITIES**

**9-10 / PÔLE D'INTERMÉDIATION PROFESSIONNELLE**

**9-10 / INTERDEALER BROKING**

**10-11 / PÔLE DE BOURSE EN LIGNE**

**10-11 / ONLINE TRADING**

**12 / PÔLE DE BANQUE PRIVÉE**

**12 / PRIVATE BANKING**

**13 / ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2016**

**13 / SIMPLIFIED GROUP STRUCTURE AT 31 DECEMBER 2016**

**14 / UNE PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE DIVERSIFIÉE**

**14 / A DIVERSIFIED GEOGRAPHIC PRESENCE**

**15-16 / FAITS MARQUANTS**

**15-16 / KEY DEVELOPMENTS**

**17-32 / GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

**17-32 / CORPORATE GOVERNANCE**

**33-38 / PANORAMA ÉCONOMIQUE MONDIAL**

**33-38 / WORLD ECONOMIC REVIEW**

**39-42 / RÉSULTATS**

**39-42 / RESULTS**

**42 / PERSPECTIVES**

**42 / OUTLOOK**

# 45-123

## COMPTES CONSOLIDÉS

### CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

**45-46 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS**

**45-46 / REPORT OF THE INDEPENDENT AUDITORS**

**47 / COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ**

**47 / CONSOLIDATED INCOME STATEMENT**

**48 / ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ**

**48 / CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME**

**49-50 / BILAN CONSOLIDÉ**

**49-50 / CONSOLIDATED BALANCE SHEET**

**51 / TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS**

**51 / CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT**

**52 / TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS**

**52 / CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY**

**53-123 / ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS**

**53-123 / NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**

# 125/128

## COMPTES ANNUELS

### COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

**125 / COMPTE DE RÉSULTAT RÉSUMÉ**

**125 / SUMMARY INCOME STATEMENT**

**126 / BILAN RÉSUMÉ**

**126 / SUMMARY BALANCE SHEET**

**127 / VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**

**127 / MOVEMENTS IN SHAREHOLDERS' EQUITY**

**128 / TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

**128 / FIVE-YEAR FINANCIAL SUMMARY**

# 131/147

## TEXTE DES RÉOLUTIONS

### RESOLUTIONS

VIEL & Cie comprend trois pôles d'activité dans le domaine de la finance : Compagnie Financière Tradition SA, présente dans 28 pays, active dans le secteur de l'intermédiation professionnelle, Bourse Direct, intervenant dans le domaine de la bourse sur Internet en France, et une participation mise en équivalence de 40 % dans SwissLife Banque Privée, présente dans le domaine de la gestion privée en France. L'action VIEL & Cie (codes : FR0000050049, VIL) est cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris. Pour plus d'informations sur notre Groupe, [www.viel.com](http://www.viel.com). **VIEL & Cie comprises three core businesses in the financial sector: Compagnie Financière Tradition SA, an interdealer broker with a presence in 28 countries, Bourse Direct, a major player in the online trading sector in France, and a 40% equity accounted stake in SwissLife Banque, present in the private banking sector in France. VIEL & Cie shares (codes: FR0000050049, VIL) are listed in Compartment B of Euronext Paris. For more information about our Group, please visit our website at [www.viel.com](http://www.viel.com).**

The English translation of the French text has been prepared for information purposes only. While we have made every effort to ensure a reliable translation, we make no representation that it is accurate or complete in any way. It is therefore not the intention of VIEL & Cie that it be relied upon in any material respect. The original French version is the only valid one.

# MESSAGE DU PRÉSIDENT

## CHAIRMAN'S MESSAGE

L'année 2016 a démarré dans le cadre d'une croissance mondiale faible, des signes de ralentissement et un environnement financier relativement stabilisé. Mais elle a aussi été riche en rebondissements. Les Banques Centrales, fortement préoccupées par le risque de la déflation, ont pratiqué la politique des taux zéro voire négatifs avec un apport important de liquidité. De nombreux instruments financiers ont ainsi offert un rendement inférieur à 0 %. Les surprises politiques, le Brexit, le referendum italien et l'élection de Donald Trump, ont secoué les marchés. Par ailleurs, le montant de la dette mondiale a continué de grimper ; il était de 142 billions de dollars en 2007 ; il dépasse maintenant les 230 billions et représente environ 300 % du PIB mondial.

Fortement aidée par cette stratégie des Banques Centrales qui sont devenues incontournables, l'économie mondiale reprend des couleurs en deuxième partie d'année et la croissance, même si elle est restée modérée, semble plus soutenue avec une lente reprise de l'inflation. Evidemment, les interrogations sur la stagnation demeurent intactes avec une faiblesse du développement de la productivité, de la consommation et des investissements.

Enfin, au cours des derniers mois, l'évolution vers un assouplissement de la réglementation très stricte et contraignante appliquée aux institutions financières ces dernières années, notamment aux Etats-Unis, pourrait donner une nouvelle dynamique aux activités sur les marchés financiers.

Dans ce contexte 2016, l'activité d'intermédiation professionnelle du Groupe s'est déroulée dans un environnement de marché globalement stabilisé avec toutefois des disparités importantes entre les régions et les classes d'actifs.

Le marché boursier français a connu une année marquée par de faibles volumes d'échanges de capitaux ayant un effet négatif sur le secteur de la bourse en ligne en France mais en Europe aussi. VIEL & Cie a ainsi enregistré pour l'année 2016, un chiffre d'affaires consolidé

2016 began against a backdrop of weak economic growth worldwide, signs of a slowdown and a financial environment that seemed to be stabilising. But the year also brought a number of unexpected developments. Central banks, deeply worried about the risk of deflation, reduced their benchmark lending rates to zero, or even into negative territory, and pumped massive amounts of liquidity into the financial system. Many financial instruments were marketed at yields below 0%. The markets were rattled by political surprises that included Brexit, Italy's referendum and the election of Donald Trump. Meanwhile global debt continued to rise: it now exceeds USD 230 trillion, up from USD 142 trillion at end-2007, and is equivalent to roughly 300% of the world's GDP.

Backed by the enormous clout of their accommodative strategies, central banks have become major players in global finance. Thanks largely to their efforts, the world economy started perking up in the second half of 2016 and growth, while remaining moderate, appeared steadier and slowly rekindled inflation. But obviously many still wonder whether stagnation might continue in view of the feebleness of productivity growth, consumption and capital investment.

Finally, developments in the past few months, especially in the United States, point to a loosening of the burdensome regulatory strictures which have been chafing at financial institutions in recent years. This could give a new impetus to activity in financial markets.

Against this backdrop, the market environment for the Group's interdealer broking (IDB) business was generally stable in 2016, although there were significant differences among the geographic regions and asset classes.

For the French stock market the year was marked by low volumes of capital flows, and this negatively impacted the online trading sector in France as well as elsewhere in Europe.

de 770,9 millions d'euros contre 800,0 millions d'euros en 2015, en baisse de 0,7 % à cours de change constants.

Le résultat d'exploitation consolidé de VIEL & Cie s'élève à 53,9 millions d'euros en 2016, contre 56,6 millions d'euros en 2015 soit une baisse de 4,7 % à cours de change variables (-1,9% à cours constants).

VIEL & Cie enregistre ainsi un résultat net consolidé de 45,9 millions d'euros contre 47,5 millions d'euros en 2015, en baisse de 1,8 % à cours de change constants. Les intérêts minoritaires s'établissent à 14,4 millions d'euros en baisse de 5,9 % par rapport à 2015 (à cours de change constants). Le résultat net - part du groupe s'inscrit à 31,4 millions d'euros en 2016 contre 32,0 millions d'euros en 2015, en baisse de 1,8 % par rapport à l'exercice précédent.

Les capitaux propres consolidés de VIEL & Cie s'établissent à 466,7 millions d'euros contre 452,4 millions d'euros en 2015, dont 360,5 millions d'euros pour la part du Groupe après déduction de la valeur brute des actions propres détenues par VIEL & Cie elle-même pour un montant de 27,3 millions d'euros.

Dans le cadre des activités d'intermédiation professionnelle de VIEL & Cie, le Groupe se positionne comme l'un des 3 acteurs globaux du secteur.

En 2016, Compagnie Financière Tradition a maintenu ses efforts d'une gestion stricte des coûts et son attention historique sur la solidité de son bilan, axée sur des fonds propres importants tout en minimisant le niveau d'actifs intangibles ainsi qu'une forte position de trésorerie nette.

Sur son activité de bourse en ligne, l'année 2016 a été marquée par une contraction des volumes d'ordres traités mais une dynamique commerciale soutenue du recrutement de nouveaux comptes clients de Bourse Direct, leader de son secteur en France.

L'activité de banque privée, au travers de SwissLife Banque Privée, a quant à elle enregistré une contreperformance en 2016.

En 2017, afin de conforter son positionnement dans le secteur, Compagnie Financière Tradition mettra la solidité de son bilan au service de sa croissance. Ainsi, le Groupe demeurera attentif à toutes les opportunités de croissance disponibles autant externes que par le recrutement de nouveaux talents.

Bourse Direct, quant à elle, poursuivra la croissance de son rythme de recrutement de nouveaux clients dans le cadre d'une politique de diversification de son offre.

Il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires qui se réunira le 13 juin 2017, la distribution d'un dividende de 17 centimes d'euro par action, versé en numéraire.

Je remercie nos actionnaires pour leur fidélité et leur confiance.

VIEL & Cie reported consolidated revenue of €770.9 million compared with €800.0 million in 2015, a decline of 0.7% at constant exchange rates.

Consolidated operating profit was €53.9 million against €56.6 million in 2015, down 4.7% at variable exchange rates (-1.9% in constant currencies).

Consolidated net profit was €45.9 million against €47.5 million in 2015, a decline of 1.8% in constant currencies. Minority interests were 5.9% lower year on year at €14.4 million (in constant currencies).

Group share of net profit was €31.4 million in 2016, down 1.8% from €32.0 million in 2015.

Consolidated equity stood at €466.7 million against €452.4 million in 2015, €360.5 million of which was Group share after deduction of the gross value of directly held treasury shares totalling €27.3 million.

In VIEL & Cie's IDB business, the Group is positioning itself as one of the three global leaders in the sector.

In 2016, Compagnie Financière Tradition continued to maintain tight control of its cost base. It remained focused on a sound balance sheet with a strong capital position while keeping a low level of intangible assets and a strong net cash position.

In the Group's online trading business, volumes were lower than the previous year but the recruitment of new client accounts continued its upward trajectory at Bourse Direct, the leader in its sector in France.

The Group's private banking activity, through SwissLife Banque Privée, delivered a disappointing performance in 2016.

In 2017, Compagnie Financière Tradition will use its solid balance sheet to support its growth efforts and consolidate its position in the sector. The Group will remain focused on all growth opportunities, both external and through recruitment of new talent.

Bourse Direct will continue to expand its recruitment of new customers as part of a policy to further diversify its offering.

At the Annual General Meeting to be held on 13 June 2017, the Board will be seeking shareholder approval to pay a cash dividend of 17 euro cents per share.

I would like take this opportunity to thank our shareholders for their continued loyalty and trust.

**PATRICK COMBES**

# CHIFFRES

# CLÉS

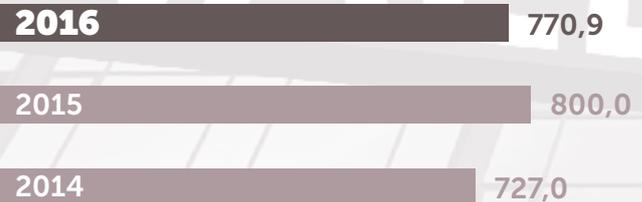
# KEY FIGURES

## CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

(EN MILLIONS D'EUROS)

## CONSOLIDATED REVENUE

(€M)



## RÉSULTAT D'EXPLOITATION CONSOLIDÉ

(EN MILLIONS D'EUROS)

## CONSOLIDATED OPERATING PROFIT

(€M)

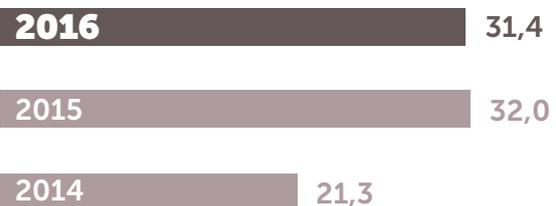


## RÉSULTAT NET-PART DU GROUPE

(EN MILLIONS D'EUROS)

## NET PROFIT-GROUP SHARE

(€M)

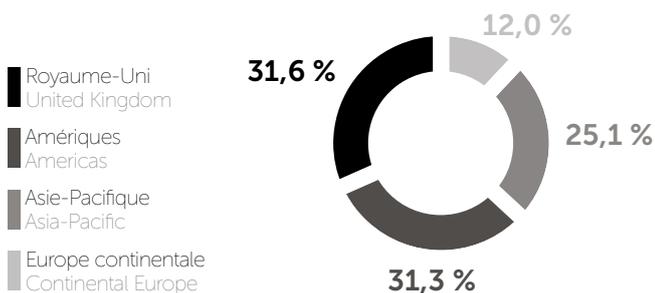


## CHIFFRE D'AFFAIRES

(PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE)

## REVENUE

(BY GEOGRAPHIC REGION)

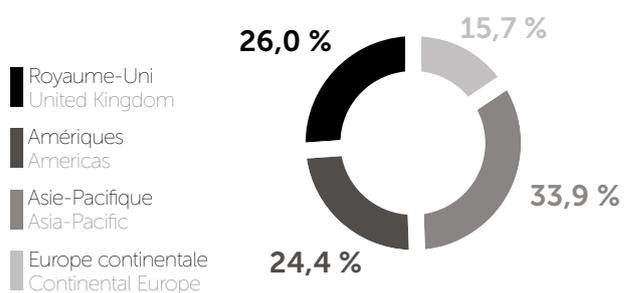


## EFFECTIFS AU 31 DECEMBRE 2016

(PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE)

## HEADCOUNT AT 31 DECEMBER 2016

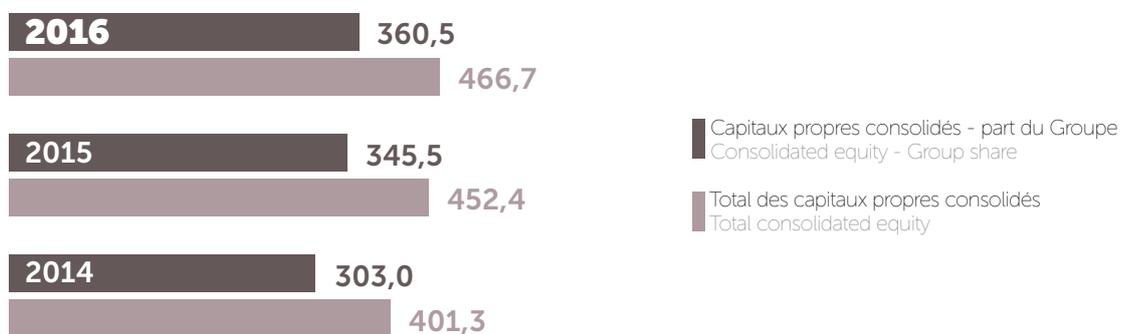
(BY GEOGRAPHIC REGION)





## CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS (EN MILLIONS D'EUROS)

### CONSOLIDATED EQUITY (€M)



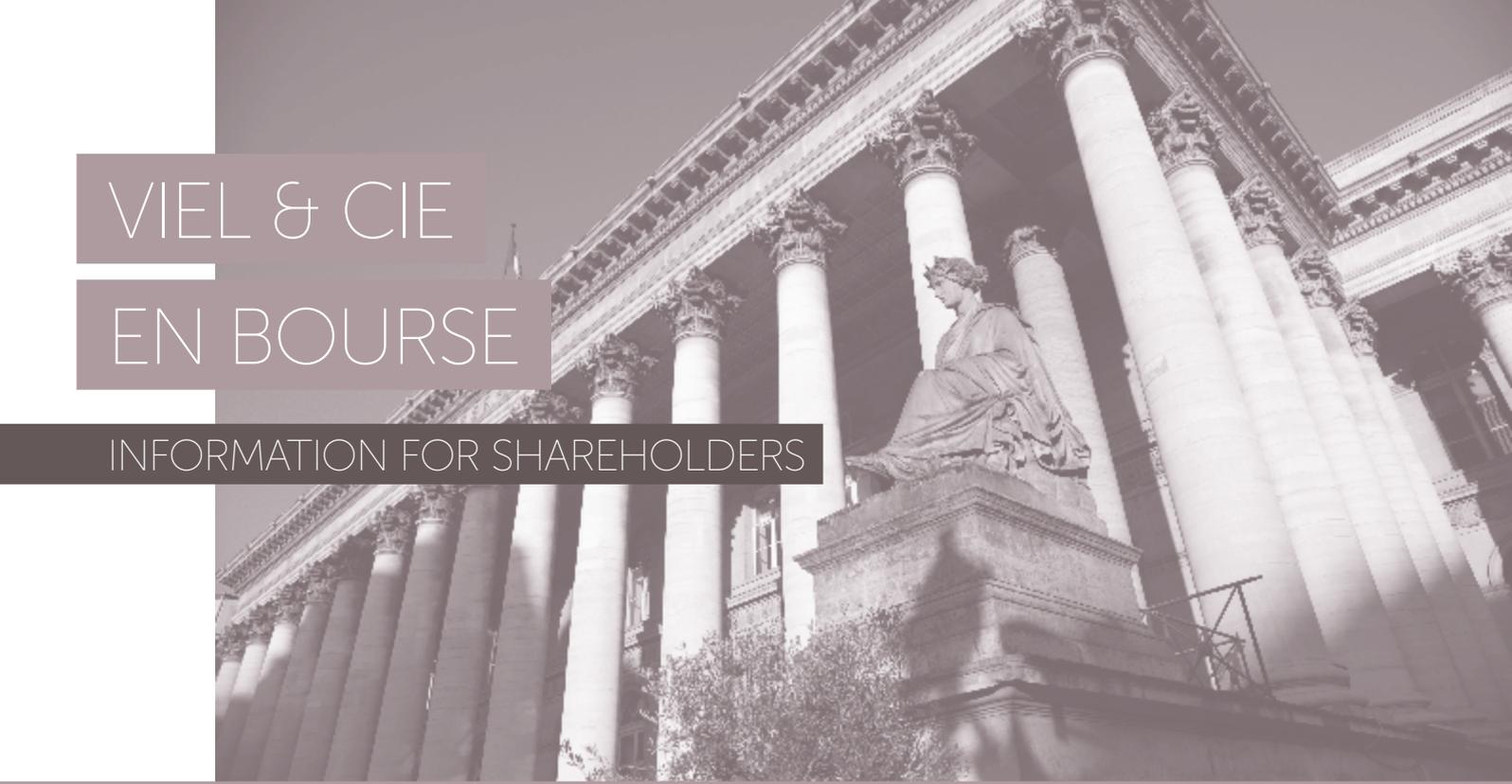
## ÉVOLUTION DE L'EFFECTIF

(AU 31 DÉCEMBRE)

### HEADCOUNT

(AT 31 DECEMBER)





# VIEL & CIE

# EN BOURSE

## INFORMATION FOR SHAREHOLDERS

**L'action VIEL & Cie clôture l'année 2016 avec un cours de 4,35 €, sa capitalisation boursière s'élève à 350 606 472 euros au 31 décembre 2016.**

### ÉVOLUTION BOURSIÈRE DE VIEL & CIE

En 2016, l'indice parisien n'a progressé que de 4,86 %, soit près de deux fois moins qu'en 2015 : +8,53 %. A l'instar des autres marchés européens, la Bourse parisienne a passé l'essentiel de son année à combler les pertes des six premières semaines de 2016. L'indice CAC 40 a en effet touché un plus bas annuel le 11 février à 3 892,46 points, sous l'effet de la chute des cours du pétrole et des inquiétudes sur le secteur bancaire italien engorgé de plusieurs centaines de millions d'euros de créances douteuses.

La Bourse parisienne s'est ensuite redressée dans le sillage du net rebond des cours du pétrole et des cours des matières premières. Elle a cependant dû attendre les dernières semaines de l'année pour afficher une performance positive. Le CAC 40 a clôturé l'année à 4 862,31 points.

L'action VIEL & Cie, quant à elle, a commencé l'année 2016 à 3,50 €, puis a connu un premier trimestre stable oscillant sur ses plus bas niveaux de l'année, entre 3,40 € et 3,15 €, cours le plus bas de l'année atteint le 15 février 2016. A partir de mi-mars l'action a rapidement progressé pour atteindre un premier plus haut de 3,78 € le 5 avril 2016. Finalement le second trimestre sera stable pour le cours de l'action qui restera aux alentours de 3,40 €. A partir du mois de juillet l'action a progressé doucement pour évoluer entre 3,50 € et 3,70 €. Mi-novembre, le cours de l'action a connu une nouvelle forte progression pour atteindre son plus haut de l'année à 4,46 € le 29 décembre 2016. L'action finira l'année sur un cours de 4,35 €.

**VIEL & Cie shares ended the year at €4.35, bringing the Company's market capitalisation to €350,606,472 at 31 December 2016.**

### SHARE PERFORMANCE

The CAC 40 gained just 4.86% in 2016 in contrast to its 2015 performance when it recorded a rise of 8.53%. Like other European markets, the Paris Bourse spent most of the year recouping losses sustained in the first six weeks of the year. It reached a nadir on 11 February when it fell to 3,892.46 points, stymied by the precipitous fall in oil prices and worries over the Italian banking sector plagued by hundreds of millions of euros of non-performing loans.

The CAC 40 then recovered in the wake of the sharp rebound in oil prices and commodities, but it was not until the last few weeks of the year that performance moved into positive territory. It ended the year at 4,862.31 points.

VIEL & Cie shares began the year at €3.50 and remained relatively stable during the first quarter, hovering at annual lows of between €3.40 and €3.15. The share price bottomed out at €3.15 on 15 February 2016. It gained traction in mid-March and hit a first high of €3.78 on 5 April 2016 before easing back slightly. Finally it remained stable for the rest of the second quarter at around €3.40. From July onwards it nudged steadily higher, hovering between €3.50 and €3.70 until mid-November when the shares climbed briskly to reach €4.46, their highest price of the year, on 29 December. They finally ended the year at €4.35.

## DONNÉES BOURSIÈRES

	2016	2015	
Nombre d'actions au 31 décembre	80 599 189	80 599 189	Number of shares on 31 December
Capitalisation boursière au 31 décembre	350 606 472	278 067 202	Market capitalisation on 31 December
Cours le plus haut	4,46	3,55	Highest price
Cours le plus bas	3,15	1,78	Lowest price
Volume quotidien moyen en nombre de titres	11 759	31 374	Average daily volume of shares
PER au 31 décembre	11,12	8,7	PER on 31 December
Résultat d'exploitation / action	0,67	0,72	Operating profit/share
Résultat net - part du Groupe / action	0,43	0,45	Net profit - Group share/share

## DIVIDENDE

En 2016, l'Assemblée générale a décidé le versement d'un dividende au titre du résultat de l'exercice 2015 d'un montant de 0,15 € par action, soit un montant total de 12 089 878,35 €. Le dividende afférent aux titres d'autocontrôle a été réintégré au poste de « Report à Nouveau ».

En 2015, l'Assemblée générale a décidé le versement d'un dividende au titre du résultat de l'exercice 2014 d'un montant de 0,15 € par action, soit un montant total de 11 570 511,00 €. Le dividende afférent aux titres d'autocontrôle a été réintégré au poste de « Report à Nouveau ».

En 2014, l'Assemblée générale a décidé le versement d'un dividende au titre du résultat de l'exercice 2013 d'un montant de 0,06 € par action, soit un montant total de 4 628 204,40 €. Le dividende afférent aux titres d'autocontrôle a été réintégré au poste de « Report à Nouveau ».

## CAPITAL

Au 31 décembre 2016, VIEL & Cie est détenue à hauteur de 53,49 % par Viel et Compagnie-Finance (69,75 % des droits de vote), 4,86 % par Sycomore Asset Management (3,32 % des droits de vote), 3,91 % par Eximium (2,67 % des droits de vote), 4,85 % par Amiral Gestion (3,32 % des droits de vote), 0,47 % par Financière de l'Échiquier (0,33 % des droits de vote) et 23,61 % par le public (20,61 % des droits de vote), le solde, soit 8,81 % étant constitué d'actions autodétenues (aucun droit de vote).

Le nombre de droits de vote s'établit à 117 957 126 (après déduction des actions d'autocontrôle) au 31 décembre 2016.

## STOCK MARKET DATA

## DIVIDEND

In 2016, the General Meeting approved a dividend of €0.15 per share for the 2015 financial year, for a total payment of €12,089,878.35. Dividends earned on treasury shares were carried to "Retained earnings".

In 2015, the General Meeting approved a dividend of €0.15 per share for the 2014 financial year, for a total payment of €11,570,511.00. Dividends earned on treasury shares were carried to "Retained earnings".

In 2014, the General Meeting approved a dividend of €0.06 per share for the 2013 financial year, for a total payment of €4,628,204.40. Dividends earned on treasury shares were carried to "Retained earnings".

## CAPITAL

Ownership of VIEL & Cie at 31 December 2016 was as follows: VIEL et Compagnie-Finance 53.49% (69.75% of the voting rights), Sycomore Asset Management Group 4.86% (3.32% of the voting rights), Eximium 3.91% (2.67% of the voting rights), Amiral Gestion 4.85% (3.32% of the voting rights), Financière de l'Echiquier 0.47% (0.33% of the voting rights) and the public 23.61% (20.61% of the voting rights). The remaining 8.81% consisted of treasury shares without the right to vote.

There were 117,957,126 voting rights (after deduction of treasury shares) at 31 December 2016.

## OPÉRATIONS RELATIVES AUX OPTIONS D'ACHAT ET DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS ET OPÉRATIONS RELATIVES AUX ACTIONS GRATUITES, RÉALISÉES AU COURS DE L'EXERCICE

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-184 et L. 225-197-4 du Code de commerce, les opérations réalisées en vertu des dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 dudit Code relatives aux options d'achat et de souscription d'actions et les opérations réalisées en vertu des dispositions des articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 dudit Code relatives aux actions gratuites sont exposées ci-après. Nous vous rappelons qu'au 31 décembre 2016, il existe 375 000 options de souscription d'actions de la Société, représentant une augmentation de capital potentielle de 0,47%. Au cours de l'exercice 2016, aucune option de souscription ou d'achat d'action n'a été consentie à des salariés de filiales de VIEL & Cie. Il n'a pas été consenti d'options ni d'actions gratuites durant l'année à aucun des mandataires sociaux de la Société à raison des mandats et fonctions qu'ils y exercent, ni par la Société, ni par les sociétés qui lui sont liées dans les conditions prévues à l'article L. 225-180 du Code de commerce, ni par les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce. Il n'y a pas eu, au cours de l'exercice, de modification sur les plans accordés par le Groupe. Au cours de l'exercice 2016, aucune option de souscription ou d'achat n'a été exercée et aucune action gratuite n'a été émise. Les plans d'options de souscription d'actions et d'attributions d'actions gratuites sont détaillés en note 19 de l'annexe aux comptes consolidés.

## DETAILS OF TRANSACTIONS IN SHARE OPTIONS AND FREE SHARES DURING THE YEAR

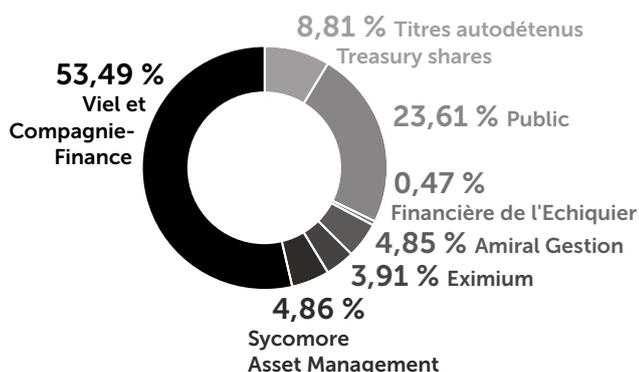
In accordance with Sections L. 225-184 and L. 225-197-4 of the Commercial Code, transactions carried out pursuant to Sections L. 225-177 to 225-186 of the Code (share options) and Sections L. 225-197-1 to 225-197-3 (free shares) are disclosed below. There were 375,000 share options outstanding at 31 December 2016, representing a potential capital increase of 0.47%. No share options were granted to employees of VIEL & Cie's subsidiaries during the reporting year. No options or free shares were granted to Company officers on account of their office or duties, either by the Company or its affiliates pursuant to Section L. 225-180 of the Commercial Code, or by controlled companies within the meaning of Section L. 233-16 of the Code. No option schemes granted by the Group were modified during the year. No options to subscribe or purchase shares were exercised in 2016 and no free shares were issued. The share option schemes and free share schemes are disclosed in Note 19 of the notes to the consolidated financial statements.

## RÉPARTITION DU CAPITAL

AU 31 DÉCEMBRE 2016

### SHARE OWNERSHIP STRUCTURE

AT 31 DECEMBER 2016

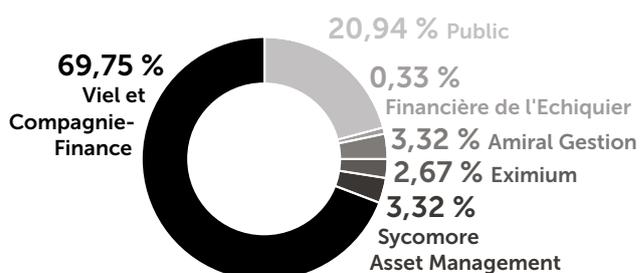


## DROITS DE VOTE

AU 31 DÉCEMBRE 2016

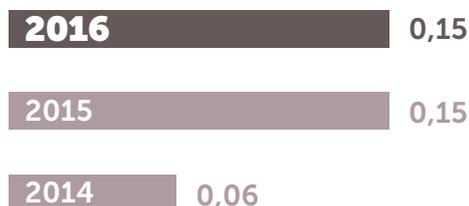
### VOTING RIGHTS

AT 31 DECEMBER 2016



## DIVIDENDE PAR ACTION

### DIVIDEND PER SHARE



\* Un dividende de 0,17 € par action au titre de l'exercice 2016 sera proposé à l'Assemblée Générale du 13 juin 2017.

\* Shareholders will be asked to approve a dividend of €0.17 per share for the 2016 financial year at the General Meeting to be held on 13 June 2017.

# ACTIVITÉS

## ACTIVITIES



VIEL & Cie accompagne ses participations dans la durée pour les aider dans leur développement. VIEL & Cie agit en tant qu'investisseur professionnel et responsable dans des sociétés dans le secteur de la Finance en France et surtout à l'étranger. VIEL & Cie est ainsi un actionnaire de premier rang dans des sociétés cotées ou non cotées.

VIEL & Cie consolide deux participations majoritaires dans des sociétés cotées et une participation minoritaire par mise en équivalence dans une banque privée. Les métiers de ces pôles d'activité sont :

- l'intermédiation financière professionnelle au travers de Compagnie Financière Tradition, société cotée sur la bourse Suisse, détenue à hauteur de 69,13 % par VIEL & Cie et représentant 95,6 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe ;
- la bourse en ligne au travers de Bourse Direct, société cotée sur Euronext Paris (compartment C), contrôlée à 76,57 % ;
- la banque privée, SwissLife Banque Privée, dans laquelle VIEL & Cie détient 40 % en partenariat avec le groupe SwissLife.

VIEL & Cie enregistre une légère baisse de ses résultats en 2016 avec un léger recul de 0,7 % de son chiffre d'affaires consolidé à cours de change constants. Ainsi, le résultat d'exploitation s'élève à 53,9 millions d'euros en 2016 contre 56,6 millions d'euros en 2015 soit une baisse de 4,7 %. Le résultat net enregistre une baisse de 3,4 % pour s'établir à 45,9 millions d'euros en 2016 contre 47,5 millions d'euros en 2015.

VIEL & Cie supports its portfolio companies through time, assisting them to develop and grow their business. We are a professional and responsible investor in financial sector companies in France, and particularly abroad, and are a major shareholder in both listed and unlisted companies.

The Group consolidates two majority interests in listed companies and one equity-accounted minority interest in a private bank. These three core businesses consist of:

- interdealer broking, through Compagnie Financière Tradition, a company listed on the SIX Swiss Exchange in which VIEL & Cie holds a 69.13% interest. This segment represents 95.6% of the Group's consolidated revenue;
- online trading, through Bourse Direct, listed on the Euronext Paris (Compartment C), in which the Group has a 76.57% controlling interest;
- SwissLife Banque Privée, a private bank in which VIEL & Cie holds a 40% interest in partnership with the SwissLife Group.

The 2016 results were down slightly, with consolidated revenue easing 0.7% at constant exchange rates. Operating profit declined 4.7% to €53.9m in 2016, compared with €56.6m in the previous year. Net profit was 3.4% lower at €45.9m compared with €47.5m in 2015.



## Compagnie Financière Tradition

### PÔLE DE L'INTERMÉDIATION PROFESSIONNELLE

Compagnie Financière Tradition est un des leaders des IDB (Inter Dealer Broker) sur le marché international. Présent dans 28 pays, le Groupe emploie plus de 2 000 personnes et fournit des services d'intermédiation sur une vaste gamme de produits financiers (marchés monétaires, marchés obligataires, produits dérivés de taux, de change et de crédit, actions, dérivés actions, marchés à terme de taux et sur indices) et non financiers (énergie, environnement, métaux précieux). Compagnie Financière Tradition SA est cotée au SIX Swiss Exchange (CFT). Le groupe apporte ses services aux institutions financières et autres traders professionnels sur les marchés de capitaux. Face à l'évolution réglementaire observée depuis quelques années et dans le prolongement logique de ses services de courtage à la voix, le groupe accélère le développement de son offre de services de courtage électronique par le biais de sa technologie propriétaire hybride et le lancement de diverses plateformes.

Compagnie Financière Tradition enregistre un chiffre d'affaires consolidé de CHF 803,4 millions en 2016 contre CHF 814,5 millions pour l'année 2015, soit une baisse de 1,4 % à cours de change courants. A cours de change constants, le chiffre d'affaires consolidé de Compagnie Financière Tradition est en baisse de 0,4 %. La société représente 95,6 % du chiffre d'affaires consolidé de VIEL & Cie en 2016.

L'activité d'intermédiation professionnelle du Groupe au cours de l'exercice 2016 s'est déroulée dans un environnement de marché globalement stabilisé avec toutefois des disparités importantes entre les régions et les classes d'actifs. Par ailleurs, l'activité de la plateforme de change en ligne pour investisseurs particuliers au Japon, Gaitame.com, a poursuivi sa forte progression. Le groupe a maintenu son attention historique sur la solidité de son bilan axée sur des fonds propres importants tout en minimisant le niveau d'actifs intangibles ainsi qu'une forte position de trésorerie nette. Compagnie Financière Tradition mettra en 2017, la solidité de son bilan au service de sa croissance. Ainsi, le groupe demeurera attentif à toutes les opportunités de croissance disponibles autant externes que par le recrutement de nouveaux talents.

### INTERDEALER BROKING

Compagnie Financière Tradition is one of the world's leading interdealer brokers (IDB) in the international market. Present in 28 countries, the Group employs over 2,000 people globally and provides broking services for a complete range of financial products (money market products, bonds, interest rate, currency and credit derivatives, equities, equity derivatives, interest rate futures and index futures) and non-financial products (energy and environmental products, and precious metals). Compagnie Financière Tradition SA (CFT) is listed on the SIX Swiss Exchange. The Group facilitates transactions between financial institutions and other professional traders in the capital markets. Against a backdrop of continued uncertainty on the regulatory front and as a logical extension of its voice brokerage services, the Group accelerated the development of its electronic brokerage services through hybrid proprietary technology and the launch of various trading platforms.

Compagnie Financière Tradition reported consolidated revenue of CHF 803.4m compared with CHF 814.5m in 2015, a decline of 1.4% at current exchange rates, or 0.4% in constant currencies.

The Company represented 95.6% of VIEL & Cie's consolidated revenue in 2016.

The market environment for the Group's IDB business was generally stable in 2016, although there were significant differences among the geographic regions and asset classes. In Japan, its online forex trading business for retail investors, Gaitame.com, continued to deliver strong results. The group maintained its focus on a sound balance sheet with a strong capital position while keeping a low level of intangible assets and a strong net cash position. In 2017, Compagnie Financière Tradition will use its solid balance sheet to support its growth efforts. It will remain focused on all growth opportunities, both external and through recruitment of new talent.

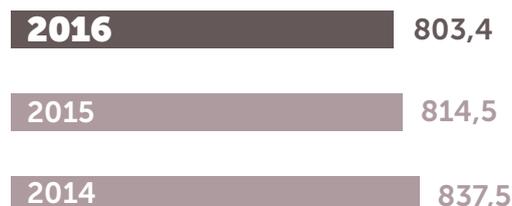
## CHIFFRES CLÉS DE COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION

### CHIFFRES D'AFFAIRES

(EN mCHF)

#### REVENUE

(CHFm)

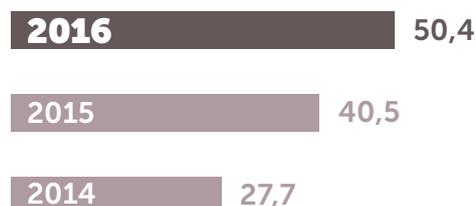


### RÉSULTAT NET

ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ (EN mCHF)

#### NET PROFIT

ATTRIBUABLE TO COMPANY SHAREHOLDERS (CHFm)



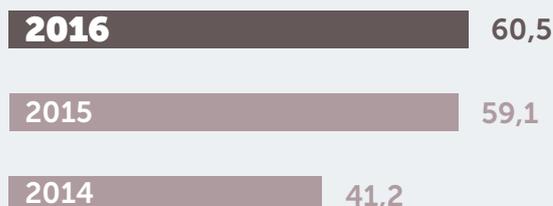
## KEY FIGURES FOR COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION

### RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(EN mCHF)

#### OPERATING PROFIT

(CHFm)



## PÔLE DE BOURSE EN LIGNE

Bourse Direct, le leader français de la bourse sur Internet, est présent sur tous les métiers, du courtage en ligne sur l'ensemble des produits de bourse aux services de Back-Office. Bourse Direct a enregistré une contraction de ses activités en 2016 avec 3,8 millions d'ordres exécutés contre 4,7 millions en 2015, dans un contexte de marché atone enregistrant de très faibles volumes de capitaux échangés. Le chiffre d'affaires s'est établi en baisse de 8,3 %, à 34,0 millions d'euros contre 37,0 millions d'euros en 2015. Avec plus de 117 000 comptes de clients fin 2016, Bourse Direct est le premier acteur du marché de la bourse en ligne en France.

En 2016, les indicateurs de performance de Bourse Direct ont connu un recul dans un contexte de marché en forte contraction. Cette tendance observée a été généralisée à l'ensemble des acteurs du secteur en Europe.

## ONLINE TRADING

Bourse Direct, the French leader in online trading, offers a comprehensive range of services, from broking all stock market products to back office services. The sluggish market environment and weak capital flows impacted business in 2016, with the number of trades executed falling to 3.8 million against 4.7 million in 2015. Revenue was down 8.3% to €34.0m against €37.0m in 2015. With more than 117,000 customer accounts at end-2016, Bourse Direct is the leading online broker in France.

The Company's performance indicators were down in 2016, reflecting the sharply declining market environment. This trend affected all participants in the sector across Europe.

Le nombre d'ordres exécutés par Bourse Direct en 2016 enregistre ainsi une baisse de 18 % pour atteindre les 3,8 millions (4,7 millions en 2015). Sur la base des informations publiques, Bourse Direct confirme sa position de premier acteur du secteur de la bourse en ligne en France avec une part de marché significative.

Le nombre de comptes de clients s'établit à plus de 117 000 en fin d'année. Le rythme de recrutement de nouveaux clients s'est ainsi maintenu en 2016. La clientèle de Bourse Direct reste parmi les plus dynamiques du marché avec un nombre d'ordres par compte par mois d'environ 2,7 pour 2016.

Les produits d'exploitation bancaire de Bourse Direct s'élèvent à 34,5 millions d'euros, en baisse de 8,0 % en 2016, dans un contexte de marché de contraction des volumes d'échanges sur les places boursières et de taux d'intérêt très bas.

Le résultat d'exploitation s'inscrit ainsi en bénéfice de 3,3 millions d'euros en 2016, contre 3,6 millions d'euros en 2015. La marge calculée sur les produits d'exploitation s'établit ainsi à 9,5% contre 9,6 % en 2015.

Le résultat net s'établit donc à 2,3 millions d'euros contre 2,9 millions d'euros en 2015 après enregistrement de charges exceptionnelles de 0,3 million d'euros principalement liées au déménagement du siège social de la société et d'une charge d'impôt d'un montant de 0,7 million d'euros.

Bourse Direct « expert de la Bourse » en France propose à ses clients « le meilleur service de bourse en ligne au meilleur prix ». L'offre s'articule autour d'outils performants et innovants et d'une large gamme de produits: actions françaises et étrangères, produits de placement (OPCVM, Assurance-Vie), produits dérivés (MONEP, Futures), CFD, Forex. Bourse Direct dispose d'une équipe d'experts des marchés financiers qui accompagne les clients. Dans le cadre d'une démarche pédagogique, des formations gratuites sont proposées à l'ensemble des prospects et clients dont les thèmes couvrent de l'initiation à la bourse à l'analyse technique. La société a été primée « Service Client de l'année » en 2015 et en 2016 dans sa catégorie et a reçu à nouveau ce prix pour la 3<sup>ème</sup> année consécutive en 2017 (Enquête menée par Viseo Conseil).

Bourse Direct dispose également d'un service d'exécution, qui assure une intégration complète de la chaîne de traitement des opérations de ses clients mais également d'un service de négociation, tenue de comptes, conservation auprès d'intervenants privés et institutionnels comprenant une mise à disposition de site Internet en produit « blanc ».

## CHIFFRES CLÉS DE BOURSE DIRECT

### PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE

(EN MILLIONS D'EUROS)

#### BANKING INCOME

(€M)



The number of trades executed was down 18% to 3.8 million against 4.7 million in 2015.

Bourse Direct retained its market leading position in the French online trading sector according to published sources, with over 117,000 client accounts on its books at year-end. Recruitment of new customers continued apace during the year. The company's clients are among the most active in the market, averaging around 2.7 trades per account per month in 2016.

Banking income was down 8.0% to €34.5m in 2016 against a backdrop of lower stockmarket trading volumes and ultra-low interest rates.

Operating profit in 2016 was €3.3m euros against €3.6m in 2015, for an operating margin of 9.5% against 9.6% in the previous year.

Net profit was €2.3m against €2.9m in 2015 after exceptional costs of €0.3m. These were mainly related to the relocation of the Company's registered office and a tax expense of €0.7m.

Bourse Direct, the "trading expert" in France, offers its clients "the best online trading service at the best price". Its offering features powerful, innovative tools and spans a broad spectrum of products: French and foreign equities, investment products, (UNCITS, life insurance), derivative products (MONEP, futures), CFDs and Forex. It has a team of financial market experts on hand to provide support and guidance for clients. As an additional service, it offers educational resources to current and prospective clients, including a range of training opportunities free of charge, covering themes from stock market basics to technical analysis. The company was voted "Best Customer Service of the Year" in its category in 2015 and 2016, and has won the award again for the third year running in 2017 (Survey conducted by Viseo Conseil).

An order execution service provides clients with fully integrated facilities, covering trading, account holding, and custodian services with private and institutional partners, including access to a white label website.

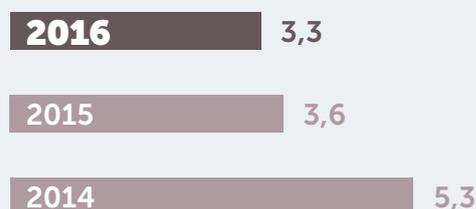
## KEY FIGURES FOR BOURSE DIRECT

### RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(EN MILLIONS D'EUROS)

#### OPERATING PROFIT

(€M)



## RÉSULTAT NET

(EN MILLIONS D'EUROS)

### NET PROFIT

(€M)



## PÔLE DE BANQUE PRIVÉE

VIEL & Cie détient une participation de 40 % dans SwissLife Banque Privée depuis août 2007. Le développement des activités de banque privée du Groupe s'est poursuivi en 2016.

Cette participation est consolidée dans les comptes de VIEL & Cie par une mise en équivalence.

SwissLife Banque Privée exerce, avec sa filiale SwissLife Gestion Privée, quatre activités principales :

- une activité de banque privée destinée à une clientèle directe,
- une activité de banque de détail de type « assur-banque » s'adressant aux clients particuliers et à une clientèle de professionnels du groupe SwissLife France par l'intermédiaire de ses réseaux de distribution,
- une activité de banque de détail s'adressant aux clients particuliers de Partenaires Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants,
- une activité de conservateur de valeurs mobilières pour les sociétés du groupe SwissLife France et de dépositaire des OPCVM gérés par SwissLife Asset Management (France) et par sa filiale SwissLife Gestion Privée.

A fin 2016, les activités du groupe SwissLife Banque Privée regroupent 4,7 milliards d'euros d'actifs en conservation.

Ce pôle d'activité enregistre un produit net bancaire de 41,3 millions d'euros en 2016 contre 49,6 millions d'euros en 2015. La société enregistre une forte baisse de son résultat bénéficiaire en 2016.

## PRIVATE BANKING

VIEL & Cie has held a 40% stake in SwissLife Banque Privée since August 2007. The Group's private banking activities continued to grow in 2016.

This holding is consolidated in the accounts using the equity method.

SwissLife Banque Privée and its subsidiary, SwissLife Gestion Privée, have four core businesses:

- private banking services for direct clients,
- retail banking in the bancassurance field, catering to private clients as well as professional clients of the SwissLife France group through its distribution networks,
- retail banking for private clients of independent financial advisors partnering with the Bank,
- custodian services for companies of the SwissLife France group, and depository services for Sicavs managed by SwissLife Asset Management (France) and its subsidiary, SwissLife Gestion Privée.

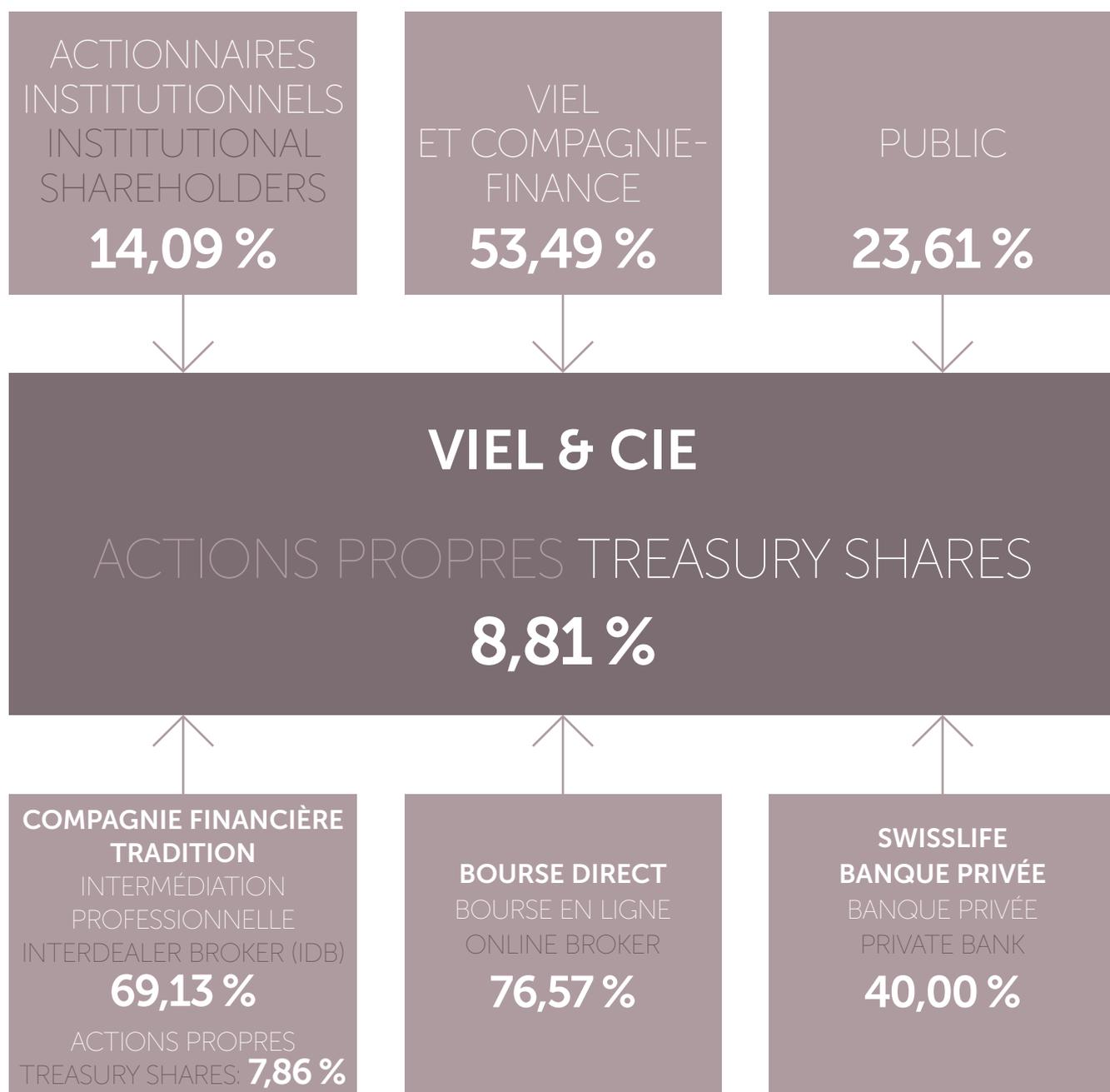
SwissLife Banque Privée had custodial assets of €4.7 billion at the end of 2016.

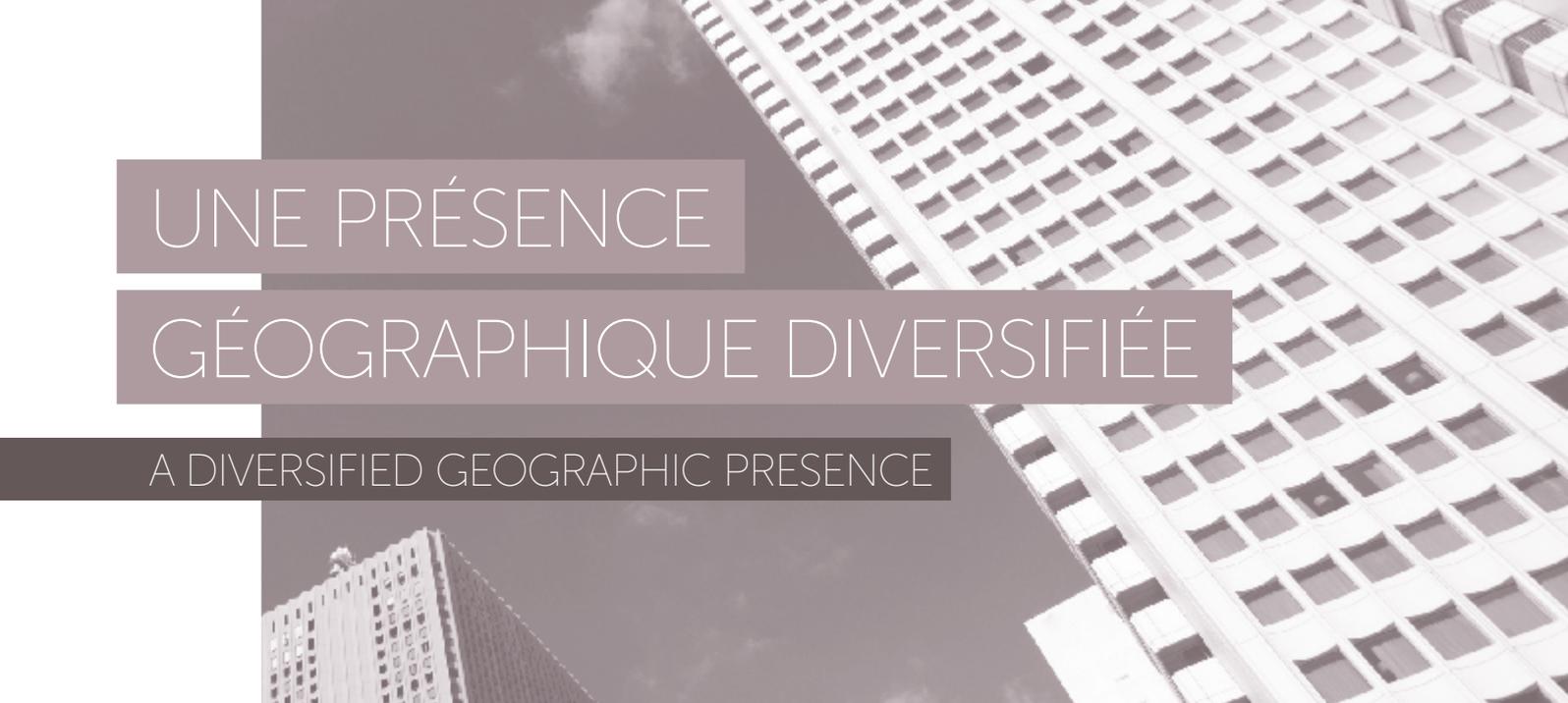
This business segment reported net banking income of €41.3m in 2016 against €49.6m in the previous year. The company posted sharply lower profit for the reporting period.

# ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ

## AU 31 DÉCEMBRE 2016

SIMPLIFIED GROUP STRUCTURE AT 31 DECEMBER 2016





UNE PRÉSENCE

GÉOGRAPHIQUE DIVERSIFIÉE

A DIVERSIFIED GEOGRAPHIC PRESENCE

## **AMÉRIQUES** AMERICAS

---

BOGOTA / BOSTON / BUENOS AIRES / DALLAS / HOUSTON / MEXICO / NEW YORK  
SANTIAGO / STAMFORD

## **EUROPE / MOYEN-ORIENT** **AFRIQUE** EUROPE / MIDDLE-EAST / AFRICA

---

BRUXELLES / DUBAÏ / FRANCFORT / JOHANNESBURG / KÛSNACHT / LAUSANNE  
LONDRES / LUXEMBOURG / MILAN / MOSCOU / MUNICH / PARIS / ROME / TEL AVIV / ZURICH

## **ASIE-PACIFIQUE** ASIA-PACIFIC

---

BANGKOK / HONG KONG / JAKARTA / KUALA LUMPUR / MAKATI CITY / MUMBAÏ / SEOUL  
SHANGHAI / SHENZHEN / SINGAPOUR / SYDNEY / TOKYO



FAITS

MARQUANTS

KEY DEVELOPMENTS

## 2016.

Bourse Direct élu Service client de l'année pour la troisième année consécutive.

Bourse Direct voted Best Customer Service of the year for the third year running.

## 2015.

Tradition gagnant des prix de courtier interprofessionnel et de SEF de l'année\*.

Bourse Direct élu Service client de l'année pour la deuxième année consécutive.

Tradition winner of Interdealer broker and SEF of the year awards\*.

Bourse Direct voted Best Customer Service of the Year for the second year running.

## 2014.

Nouveau partenariat dans le courtage de produits dérivés japonais.

New partnership to broker Japanese derivatives.

## 2013.

Lancement de Trad-X pour les swaps de taux d'intérêt en dollars et en livres sterling et de ParFX.

Démarrage du SEF (Swap Execution Facility) du Groupe aux États-Unis.

Acquisition du fonds de commerce de bourse en ligne de Dubus par Bourse Direct.

Launched Trad-X for USD and GBP interest rate swaps, and ParFX.

Launched the Group Swap Execution Facility (SEF) in the US.

Acquisition of Dubus' online business by Bourse Direct.

## 2012.

Ouverture d'un bureau en Indonésie par Compagnie Financière Tradition.

Bourse Direct devient le leader de la bourse en ligne en France au second semestre.

Compagnie Financière Tradition opened an office in Indonesia.

Bourse Direct became the leading online broker in France in the second half.

## 2011.

Tradition lance Trad-X, plateforme de négociation hybride.

Ouverture d'un bureau en Thaïlande par Compagnie Financière Tradition SA.

Bourse Direct élargit son offre au marché du FOREX en lançant la plateforme Tradebox FX.

Tradition launched Trad-X, a hybrid online trading platform.

Compagnie Financière Tradition SA opened an office in Thailand.

Bourse Direct enhanced its forex services with the launch of the Tradebox FX platform.

## 2010.

Compagnie Financière Tradition SA acquiert une participation de 30 % dans la société CM Capital Markets Holding SA.

Acquisition de 45 % de Finarbit AG.

Compagnie Financière Tradition SA acquired a 30% stake in CM Capital Markets Holding SA.

Acquired a 45% interest in Finarbit AG.

## 2009.

Démarrage des activités de la joint-venture en Chine avec Ping An Trust & Investment Co. Ltd pour Compagnie Financière Tradition SA.

Start of operations of JV in China with Ping An Trust & Investment Co. Ltd. for Compagnie Financière Tradition SA.

## 2008.

---

Ouverture d'un bureau aux Philippines.

Implantation en Chine avec Ping An Trust & Investment Co. Ltd pour Compagnie Financière Tradition SA.

Opened an office in the Philippines.

China operation opened with Ping An Trust & Investment Co. Ltd for Compagnie Financière Tradition SA.

## 2007.

---

Prise de participation par VIEL & Cie de 40 % dans la banque privée SwissLife Banque Privée.

Rachat de la société de gestion d'actifs Arpège Finances par VIEL & Cie à sa filiale Bourse Direct.

Ouverture de quatre nouveaux bureaux par Compagnie Financière Tradition SA : Mumbai (Inde), Kuala Lumpur (Malaisie), Séoul (Corée du Sud), Bogota (Colombie).

VIEL & Cie acquired a 40% interest in private bank SwissLife Banque Privée.

VIEL & Cie bought out asset management company, Arpège Finances, from its subsidiary Bourse Direct.

Compagnie Financière Tradition SA opened four new offices: Mumbai (India), Kuala Lumpur Malaysia), Seoul (South Korea), Bogota (Colombia).

## 2006.

---

TFS, filiale de VIEL & Cie, est le premier IDB (Interdealer Broker) à ouvrir un bureau à Dubaï.

Bourse Direct intègre en août 2006 le fonds de commerce de la marque Wargny.com acheté à Banque Privée Fideuram Wargny.

VIEL & Cie's subsidiary, TFS, first IDB (Interdealer Broker) to open an office in Dubai.

Bourse Direct integrated the business of Wargny.com, a brand purchased from Banque Privée Fideuram Wargny, in August 2006.

## 2005.

---

Ouverture d'un bureau à Santiago.

Prise de participation de 35 % dans Ong First Tradition (Pte) Ltd.

Intermédiation de la première transaction sur les dérivés climatiques.

Bourse Direct lance la marque TradeBox.

Bourse Direct fusionne avec la société Compagnie Financière Européenne ABS.

Opened an office in Santiago.

Acquired a 35% interest in Ong First Tradition (Pte) Ltd. Brokered the first climate derivatives transaction.

Bourse Direct launched the TradeBox brand.

Bourse Direct merged with Compagnie Financière Européenne ABS.

## 2004.

---

Prix du meilleur courtier électronique (options) aux FX week e-FW Awards pour sa filiale TFS-ICAP.

Prix de l'innovation au Forum de l'investissement et du placement à Paris pour Capitol, marque de Bourse Direct, avec CapiStream, le service de streaming sur téléphone portable.

Prize for the best e-broker (currency options) awarded to VIEL & Cie subsidiary, TFS-ICAP, at the FX Week e-FX Awards.

Innovation Prize awarded to Capitol at the Paris Investor's Forum for its streaming service, CapiStream, designed for use with cell phones. Capitol is a brand of Bourse Direct, a VIEL & Cie subsidiary.

## 2002.

---

Mise en place par VIEL & Cie du meilleur modèle hybride d'intermédiation voix / électronique sur le marché des changes avec la fusion de ses opérations sur les options de change avec celles de Volbroker, plateforme électronique de trading.

VIEL & Cie set up the first hybrid voice/online broker in the currency market when it merged its options operations with those of Volbroker, an electronic trading platform.

## 2001.

---

Compagnie Financière Tradition lance avec succès le premier modèle hybride de courtage en association avec des banques et ICAP (options sur dérivés).

Compagnie Financière Tradition successfully pioneered the first hybrid broking model in a joint venture with banks and ICAP (FX options).

## 1997.

---

Premier courtier à ouvrir un bureau de représentation en Chine.

First broker to open a representation office in China.

## 1996.

---

Reprise du réseau international Tradition. (Dès 1982, Tradition avait été à l'origine du Forward Rate Agreement et dès 1989, elle initiait les premières transactions sur le marché de gré à gré des dérivés sur le pétrole à Londres).

Takeover of Tradition's international network. (Tradition pioneered the Forward Rate Agreement (FRA) in 1982, and in 1989 it initiated the first OTC oil derivatives transactions in London).

## 1988.

---

Introduction en bourse de VIEL & Cie.

VIEL & Cie listed on the stockmarket.

## 1986.

---

Création d'une filiale de courtage spécialisée dans les marchés à terme par VIEL & Cie.

VIEL & Cie created a brokerage subsidiary specialised in futures markets.



# GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

CORPORATE GOVERNANCE

VIEL & CIE S'ASSURE DU RESPECT DES RÈGLES DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE AFIN DE SE CONFORMER AUX MEILLEURES PRATIQUES DES SOCIÉTÉS COTÉES TANT EN TERMES DE QUALITÉ DE SON INFORMATION FINANCIÈRE QUE DE TRANSPARENCE DU FONCTIONNEMENT DE SON ORGANISATION ET DU RÔLE DE SON CONSEIL D'ADMINISTRATION.

---

VIEL & CIE IS COMMITTED TO MAINTAINING THE HIGHEST STANDARDS OF CORPORATE GOVERNANCE PRACTISED BY LISTED COMPANIES IN TERMS OF BOTH THE QUALITY OF ITS FINANCIAL REPORTING AND THE TRANSPARENCY OF ITS ORGANISATION AND BOARDROOM PRACTICES.

---

## ORGANISATION DES ORGANES DE DIRECTION

### COMPOSITION DU CONSEIL

Le Conseil d'administration de VIEL & Cie, présidé par Patrick Combes, compte cinq membres au 31 décembre 2016. A l'exception de Patrick Combes, Président-Directeur Général, et de Catherine Nini, Directeur financier, les administrateurs sont non exécutifs et indépendants. Le critère d'indépendance retenu par le Conseil d'administration s'établit sur la règle générale selon laquelle un administrateur, quelle que soit l'ancienneté attachée à ses fonctions, est indépendant dès lors qu'il n'entretient directement ou indirectement aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa Direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement, sans tenir compte du critère de durée du mandat. Ainsi, aucun de ces administrateurs n'a antérieurement fait partie des organes de direction de VIEL & Cie ou d'une de ses filiales, ni n'entretient de relation d'affaires avec VIEL & Cie et ses filiales au 31 décembre 2016. Durant l'exercice 2016, un administrateur de VIEL & Cie était également administrateur de Compagnie Financière Tradition SA, dont VIEL & Cie contrôle 69,13 % du capital au 31 décembre 2016 et un administrateur était également membre du Conseil de surveillance de Bourse Direct détenue à 76,57 % par VIEL & Cie, de Viel et Compagnie-Finance (actionnaire majoritaire de VIEL & Cie) et de quatre filiales anglaises de Compagnie Financière Tradition SA.

### LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le Conseil d'administration a établi un règlement intérieur basé sur les principes des codes de gouvernance de place adaptés à la structure de la Société, de son activité, et de son actionariat.

### COMPÉTENCES ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

**Le Conseil d'administration** exerce les pouvoirs et les devoirs qui lui sont conférés aux termes de la loi, des statuts et du règlement du Conseil d'administration adopté initialement en 2003 et révisé ponctuellement. Il prend notamment toute décision dans tous les domaines qui ne sont pas de la compétence de l'Assemblée générale ou d'un autre organe et exerce la haute direction et la haute surveillance sur la Direction et sur les personnes chargées de représenter la Société. Les administrateurs disposent d'expériences complémentaires et apportent leurs compétences respectives au Conseil.

Le règlement du Conseil d'administration prévoit notamment la création d'un ou plusieurs Comités du Conseil. Un Comité d'audit ainsi qu'un Comité des rémunérations ont dans ce cadre été constitués. Le Conseil d'administration de VIEL & Cie se réunit à l'occasion de l'arrêté des comptes semestriels et annuels, ainsi qu'à chaque fois que les affaires l'exigent, soit environ quatre fois par an. Ses séances durent en moyenne deux heures.

**La Présidence du Conseil d'administration** est assurée par Patrick Combes. Le Président du Conseil d'administration représente le Conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'Assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

## BOARD OF DIRECTORS AND MANAGEMENT BODIES

### BOARD OF DIRECTORS

The Board of Directors, chaired by Patrick Combes, was composed of five members at 31 December 2016. All except Patrick Combes, Chairman and CEO, and Catherine Nini, Chief Financial Officer, are non-executive and independent directors. The criterion applied to the independence of a director is based on the general rule that, irrespective of his or her seniority on the Board, a director is independent if he or she has no direct or indirect relationship of any kind with the Company, its Group or its Management, which could impair his or her freedom of opinion, irrespective of the length of the term of office. None of these Directors had previously belonged to any governing bodies of VIEL & Cie or of any of its subsidiaries, or had business relations with VIEL & Cie or any of its subsidiaries at 31 December 2016. During the reporting period, one director of VIEL & Cie was also a director of Compagnie Financière Tradition SA, in which VIEL & Cie controlled 69.13% of the capital at 30 December 2016, and one director was also a member of the Supervisory Boards of Bourse Direct, in which VIEL & Cie has a 76.57% holding, Viel et Compagnie-Finance (majority shareholder of VIEL & Cie), and four British operating subsidiaries of Compagnie Financière Tradition SA.

### CORPORATE GOVERNANCE

The Board of Directors issued rules of procedure based on the principles of the French corporate governance codes, adapted to the Company's structure, business, and shareholder base.

### BOARD OF DIRECTORS' POWERS AND PROCEDURES

The **Board of Directors** is invested with the powers and duties prescribed by law, the Articles of Association, and the Board of Directors' Rules of Procedure which were first adopted in 2003 and subsequently amended from time to time. It takes decisions in all areas that are not reserved to the General Meeting or other governing body. It is responsible for management at the highest level, and has the most extensive powers of supervision over executive management and the persons responsible for representing the Company. The Directors have wide-ranging experience and their individual expertise is brought to bear in the administration of the Board's business.

The Board of Directors' rules of procedure provide for the creation of one or more Board committees. An Audit Committee and Remuneration Committee were set up under this power. The Board meets about four times a year - when the half-year and annual accounts are closed and as required by Company business. Its meetings last an average of two hours.

**The Board is chaired** by Patrick Combes. The Chairman represents the Board of Directors. He organises and directs the work of the Board and reports on its business to the General Meeting. He ensures that the governing bodies of the Company function efficiently and, in particular, that the directors are able to carry out their duties.

**Le Comité d'audit**, placé sous la Présidence de Christian Baillet, est constitué de deux membres, indépendants et non exécutifs, qui bénéficient de l'expérience et du savoir-faire nécessaires en matière de normes comptables, de finance et d'audit pour s'acquitter des responsabilités qui leur incombent. Le Comité d'audit a pour mission d'assister le Conseil d'administration dans son rôle de surveillance du processus de reporting financier, du système de contrôle interne sur le reporting financier et des processus de l'entreprise destinés à piloter la conformité avec les lois et les réglementations. Le Comité d'audit apprécie en outre la performance, l'efficacité et les honoraires de l'audit externe et s'assure de son indépendance. Il apprécie enfin l'efficacité de la coopération de l'ensemble des départements financiers et de contrôle des risques avec les commissaires aux comptes.

**Le Comité des rémunérations**, placé sous la Présidence de Christian Baillet, est constitué de deux membres. Il donne ses recommandations au Conseil d'administration sur les programmes et stratégies de rémunération et, plus spécifiquement, sur les modalités de rémunération des membres de la Direction générale, les programmes de stock-options et autres programmes de primes et gratifications mis en place.

**La Direction générale** est assumée par le Président-Directeur général, qui est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux Assemblées d'actionnaires et au Conseil d'administration.

## INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous donnons les indications suivantes relatives à l'identité des actionnaires, personnes physiques ou morales possédant un nombre d'actions représentant plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes du capital ou des droits de vote de la Société, ainsi que le nombre d'actions qu'ils possèdent :

### RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE AU 31 DÉCEMBRE 2016

Le montant du capital est de 16 119 838 euros divisé en 80 599 189 actions de 0,20 euro de valeur nominale.

ACTIONNAIRES	Titres Shares	% du capital % of capital	% des droits de vote % voting rights	SHAREHOLDERS
Viel et Compagnie-Finance	43 110 678	53,49 %	53,49 %	Viel et Compagnie-Finance
Sycomore Asset Management	3 913 935	3,32 %	3,32 %	Sycomore Asset Management
Amiral Gestion	3 911 373	3,32 %	3,32 %	Amiral Gestion
Eximium	3 154 272	2,67 %	2,67 %	Eximium
Financière de l'Echiquier	381 973	0,47 %	0,33 %	Financière de l'Echiquier
PUBLIC	19 029 962	23,61 %	20,64 %	PUBLIC
Titres autodétenus	7 096 996	8,81 %	-	Treasury shares
<b>Total</b>	<b>80 599 189</b>			<b>Total</b>

**The Audit Committee**, chaired by Christian Baillet, is made up of two independent, non-executive members, both of whom have the required experience and knowledge in accounting standards, finance and auditing to carry out their remit. The role of the Audit Committee is to assist the Board of Directors in its task of overseeing the financial reporting process, the internal review of financial controls, the internal auditing process, and Company procedures aimed at ensuring compliance with the law and regulations. It also reviews the performance, efficiency and fees of the external auditors, and ensures that they maintain their independence. Lastly, it examines the effectiveness of the financial and risk management departments' cooperation with the external auditors.

**The Remuneration Committee**, chaired by Christian Baillet, is comprised of two members. It makes recommendations to the Board of Directors regarding remuneration schemes and policies and, more specifically, regarding remuneration of members of the Executive Board, share option schemes and other incentive schemes.

**The Executive Board** is the responsibility of the Chairman-Chief Executive Officer, who is invested with the most extensive powers to act for and on behalf of the Company in all circumstances. These powers are exercised within the limits of the Company's object, subject to the powers expressly reserved by law to the General Meeting of Shareholders and the Board of Directors.

## SHARE CAPITAL

As required by law and the Articles of Association, we disclose below the identity of shareholders (natural persons or legal entities) whose holdings exceed thresholds of one twentieth, one tenth, three twentieths, one fifth, one quarter, one third, one half or two thirds, eighteen twentieths or nineteen twentieths of the company's capital or voting rights, together with the number of shares each one holds.

### CAPITAL STRUCTURE AND VOTING RIGHTS AT 31 DECEMBER 2016

VIEL & Cie has a capital of €16,119,838 composed of 80,599,189 shares with a nominal value of €0.20.

## FRANCHISSEMENTS DE SEUILS AU COURS DE L'EXERCICE

Sycomore Asset Management a franchi à la baisse le seuil de 5 % en capital le 18 mars 2016.

## INFORMATIONS JURIDIQUES

Décisions soumises à l'Assemblée générale du 13 juin 2017.

Votre Conseil d'administration vous soumet le texte des résolutions portant sur :

### À CARACTÈRE ORDINAIRE

#### 1/ COMPTES DE L'EXERCICE 2016, AFFECTATION DU RÉSULTAT ET CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

La **première** et la **troisième résolutions** concernent l'approbation des comptes sociaux de VIEL & Cie et l'affectation du résultat. Les commentaires détaillés sur les comptes sociaux figurent dans le présent rapport annuel.

La **deuxième résolution** concerne l'approbation des comptes consolidés. Les commentaires détaillés sur ces comptes consolidés figurent dans le présent rapport annuel.

La **quatrième résolution** est relative aux conventions visées par l'article L. 225-38 du Code de commerce. Le rapport de vos Commissaires aux comptes mentionne une nouvelle convention réglementée, à savoir un contrat de sous-location des locaux.

#### 2/ RENOUELEMENT DES MANDATS D'ADMINISTRATEURS ET NOMINATION DE DEUX NOUVEAUX ADMINISTRATEURS

La **cinquième résolution** constate l'arrivée à son terme du mandat d'administrateur de Monsieur Christian Baillet et propose de le renouveler pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale à tenir en 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

La **sixième résolution** constate l'arrivée à son terme du mandat d'administrateur de Monsieur Dominique Langlois et propose de le renouveler pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale à tenir en 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

La **septième résolution** constate l'arrivée à son terme du mandat d'administrateur de Monsieur Jean-Marie Descarpentries et propose de le renouveler pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale à tenir en 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

La **huitième résolution** constate l'arrivée à son terme du mandat d'administrateur de Madame Catherine Nini et propose de le renouveler pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale à tenir en 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

La **neuvième résolution** propose la nomination de Madame Dominique Velter en qualité d'administrateur pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale à tenir en 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

## THRESHOLDS CROSSED DURING THE YEAR

Sycomore Asset Management fell below the threshold of 5% of the capital on 18 March 2016.

## LEGAL INFORMATION

Resolutions to be submitted to the General Meeting on 13 June 2017.

Your Board of Directors will submit the following resolutions for shareholder approval:

### ORDINARY BUSINESS

#### 1/ ACCOUNTS FOR THE 2016 FINANCIAL YEAR, APPROPRIATION OF NET INCOME, AND REGULATED AGREEMENTS

The **first** and **third resolutions** concern approval of the Company financial statements and appropriation of net profit. Detailed disclosures on the Company's financial statements are contained in this annual report.

The **second resolution** concerns approval of the consolidated financial statements. Detailed disclosures on the consolidated financial statements are contained in this annual report.

The **fourth resolution** concerns agreements covered by Section L. 225-38 of the Commercial Code. The Auditors' Report mentions a new regulated agreement, namely a sublease on premises.

#### 2/ RE-ELECTION OF DIRECTORS AND ELECTION OF TWO NEW DIRECTORS

The **fifth resolution** notes that Mr Christian Baillet's term of office on the Board is due to expire and proposes that it be renewed for a further period of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be held in 2023 to approve the financial statements of the year ended 31 December 2022.

The **sixth resolution** notes that Mr Dominique Langlois' term of office on the Board is due to expire and proposes that it be renewed for a further period of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be held in 2023 to approve the financial statements of the year ended 31 December 2022.

The **seventh resolution** notes that Mr Jean-Marie Descarpentries' term of office on the Board is due to expire and proposes that it be renewed for a further period of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be held in 2023 to approve the financial statements of the year ended 31 December 2022.

The **eighth resolution** notes that Ms Catherine Nini's term of office on the Board is due to expire and proposes that it be renewed for a further period of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be held in 2023 to approve the financial statements of the year ended 31 December 2022.

The **ninth resolution** proposes that you elect Ms Dominique Velter as director for a term of six financial years, namely, until the conclusion of the General Meeting to be held in 2023, called to approve the accounts for the year ended 31 December 2022.

La **dixième résolution** propose la nomination de Madame Jeanne Dubarry de Lassalle en qualité d'administrateur pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale à tenir en 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

### 3/ APPROBATION DES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION VERSÉS AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Dans la **onzième résolution** nous vous demandons de prendre acte de ce qu'il n'y a pas de rémunération versée ni au Président du Conseil d'administration, ni à la Direction générale en dehors des jetons de présence.

### 4/ AUGMENTATION DU MONTANT DES JETONS DE PRÉSENCE

Compte tenu de la nomination de deux nouveaux administrateurs, il est proposé, dans la **douzième résolution** de fixer le montant global annuel des jetons de présence à verser au Conseil d'administration à 84 000 € jusqu'à décision contraire.

### 5/ AUTORISATION DE RACHAT D'ACTIONS PROPRES

La **treizième résolution** est destinée à renouveler l'autorisation de rachat d'actions propres qui avait été conférée au Conseil d'administration par l'Assemblée du 14 juin 2016.

Il conviendra alors de fixer les termes et modalités d'un nouveau programme de rachat qui pourrait présenter les principales caractéristiques suivantes :

- Autorisation à donner au Conseil d'administration d'intervenir sur les actions de la Société :
- pour être remises en change dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le cadre de la réglementation boursière ;
- par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement intervenant au nom et pour le compte de la Société en toute indépendance et sans être influencé par la Société, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ou toute autre disposition applicable ;
- pour être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, ou d'attribution d'actions gratuites ;
- pour être annulées conformément à la treizième résolution au vote lors de la présente Assemblée générale et sous réserve de son approbation.

Le nombre maximal de titres que le Conseil serait amené à détenir ne pourrait en aucun cas être supérieur à 10 % du capital social de la Société.

Le prix maximum d'achat serait fixé à 7,50 €.

La durée du programme de rachat viendrait à expiration au terme de l'Assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

The **tenth resolution** proposes that you elect Ms Jeanne Dubarry de Lassalle as director for a term of six financial years, namely, until the conclusion of the General Meeting to be held in 2023, called to approve the accounts for the year ended 31 December 2022.

### 3/ APPROVAL OF ITEMS OF COMPENSATION PAID TO OFFICERS OF THE COMPANY

In the **eleventh resolution** we ask you to take formal note that no remuneration other than directors' or attendance fees was paid to either the Chairman of the Board of Directors or the Executive Board.

### 4/ INCREASE IN DIRECTORS' FEES

Considering the appointment of two new directors, we propose, in the **twelfth resolution** that you set the aggregate annual directors' fees to be paid to the Board of Directors at 84,000 euros until otherwise provided.

### 5/ AUTHORITY FOR A SHARE BUY-BACK

The **thirteenth resolution** is intended to renew the authority given to the Board of Directors at the Annual General Meeting held on 14 June 2016, to purchase the Company's own shares.

The terms and conditions of a new buyback programme should therefore be set, along the following lines:

- Authority to be granted to the Board of Directors to trade in the Company's shares:
- to be exchanged in connection with external growth transactions, and in connection with securities regulations,
- through an investment service provider acting in the name and on behalf of the Company, but independently and without being influenced by the Company, in connection with a liquidity contract, in accordance with a code of best practice recognised by the Autorité des Marchés Financiers or any other applicable provision;
- to be allotted to employees under share option schemes or schemes to award free shares;
- for cancellation in accordance with the thirteenth resolution submitted to this General Meeting, subject to it being passed.

The maximum number of shares that the Board may hold may not under any circumstances exceed 10% of the Company's share capital.

The maximum purchase price per share would be set at 7.50 euros.

The share purchase programme would expire at the conclusion of the General Meeting of Shareholders called to approve the accounts for the financial year ending 31 December 2017.

Le Conseil d'administration est autorisé à acheter ou vendre, par tous moyens, notamment sur le marché, de gré à gré ou par blocs de titres, y compris par l'utilisation d'instruments financiers dérivés et, à tout moment, y compris en période d'offre publique, un nombre maximal d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital social au jour de l'autorisation.

Un descriptif du programme serait établi préalablement à la mise en place, le cas échéant, de ce programme par le Conseil d'administration conformément à la réglementation en vigueur.

## A CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE

### 6/ AUTORISATIONS FINANCIÈRES

Le Conseil d'administration dispose d'autorisations financières qui lui ont été conférées par votre Assemblée et qui viennent à échéance.

Il vous est proposé de renouveler ces délégations en faveur du Conseil.

Dans la **quatorzième résolution**, nous vous proposons de déléguer la compétence au Conseil d'administration d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, et sous forme d'attribution d'actions ou de valeurs mobilières gratuites ou d'augmentation de la valeur nominale des actions ou des valeurs mobilières existantes, dans la limite d'un montant maximal de 5 millions d'euros et jusqu'à l'Assemblée générale devant se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Dans la **quinzième résolution**, il est proposé de renouveler l'autorisation du Conseil d'administration à réduire le capital social dans la limite d'un montant maximum de 10 % du capital social de la Société par voie d'annulation des actions propres détenues, le cas échéant.

Dans la **seizième résolution**, il est proposé de renouveler les délégations globales au Conseil d'administration avec faculté de subdélégation à son Président, des compétences nécessaires à l'effet d'émettre des actions et toutes les valeurs mobilières ou titres donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, notamment en cas d'offres publiques d'échange initiée par la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription.

Conformément aux dispositions légales, nous vous proposons de fixer comme suit les limites des montants des émissions proposées :

- 10 millions d'euros, pour les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées directement ou indirectement, par émission d'actions ou valeurs mobilières, auquel s'ajoutera éventuellement le montant des actions ou valeurs mobilières à émettre en supplément pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à une quotité du capital social, conformément à la loi ;
- 10 millions d'euros ou encore de la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou encore en unités de comptes fixées par référence à plusieurs monnaies, pour les valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société.

Cette délégation serait valable jusqu'à l'Assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

The Board of Directors is authorised to purchase or sell by any means, particularly in the market, over-the-counter or in the form of blocks of shares, including through the use of financial derivatives, at any time, including during a public offering, an aggregate number of shares representing up to 10% of the share capital on the day the authority is granted.

A description of the programme would be prepared prior to any implementation of this programme by the Board of Directors, in accordance with regulations in effect.

## EXTRAORDINARY RESOLUTIONS

### 6/ FINANCIAL AUTHORISATIONS

The Board of Directors has been granted financial authorisations by your General Meeting which are now expiring.

The Board proposes that these delegations be renewed.

In the **fourteenth resolution** we propose that you delegate to the Board of Directors the power to increase share capital by capitalising reserves, retained earnings, share premiums or other allowable sums, by allocating free shares or securities or by increasing the nominal value of existing shares or securities, up to an aggregate amount of 5 million euros, until the General Meeting of Shareholders called to approve the accounts for the financial year ending 31 December 2017.

In the **fifteenth resolution**, the proposal is to renew the Board of Directors' authority to reduce the share capital by an amount not exceeding 10% of the Company's share capital, by cancelling treasury shares as and when necessary.

In the **sixteenth resolution**, the proposal is to renew the global delegations to the Board of Directors, with authority to sub-delegate to its Chairman, the necessary powers to issue shares and any other securities conferring on the holder an immediate and/or future right to acquire equity in the Company, or conferring the right to an allotment of debt securities, notably under a public exchange offer made by the Company, while retaining shareholders pre-emptive rights.

In accordance with statutory provisions, the Company proposes that the following limits be set on such issues:

- 10 million euros, for capital increases that may be carried out directly or indirectly through the issuance of securities, to which will be added the amount of any shares or securities required by law to be issued in order to protect the rights of holders of securities conferring a right to a share of the Company's share capital;
- 10 million euros or the equivalent amount if issued in a foreign currency or in units of account set by reference to a basket of currencies, for the Company's debt securities.

This delegation would be valid until the general meeting convened to approve the financial statements for the financial year ending 31 December 2017.

Dans la **dix-septième résolution**, il est proposé de renouveler les délégations globales du Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation à son Président, des pouvoirs nécessaires à l'effet d'émettre des actions et toutes les valeurs mobilières ou titres donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, dans le cadre d'une offre publique.

Cette délégation globale est avec suppression du droit préférentiel de souscription.

Conformément aux dispositions légales, il est proposé de fixer comme suit les limites des montants des émissions proposées :

- 10 millions d'euros, pour les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées directement ou indirectement, par émission d'actions ou valeurs mobilières à émettre en supplément pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à une quotité du capital social, conformément à la loi ;
- 10 millions d'euros ou encore de la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou encore en unités de comptes fixées par référence à plusieurs monnaies, pour les titres de créances sur la Société.

Tous ces plafonds sont fixés compte non tenu des conséquences sur le montant nominal de l'augmentation de capital de chaque émission consistant en des valeurs mobilières donnant accès à terme au capital social – y compris de bons de souscription émis de valeurs mobilières, en cas de réalisation, pendant leur durée de validité, d'opérations emportant de tels ajustements.

Il est précisé que les montants nominaux d'augmentation de capital et d'émission de titres d'emprunt sont cumulatifs.

Cette délégation serait valable pour une durée de vingt-six mois.

La **dix-huitième résolution**, délègue au Conseil d'administration la possibilité d'émettre des « bons d'offre » en cas d'offre publique sur la Société dans le cadre des dispositions légales.

Le montant maximal des bons à émettre ne pourra dépasser le nombre d'actions composant le capital social et le montant maximal des actions qui peuvent ainsi être émises ne pourra dépasser 10 millions d'euros de valeur nominale.

Cette délégation serait valable pour une durée de vingt-six mois.

La **dix-neuvième résolution** délègue au Conseil d'administration la possibilité d'émettre, avec maintien du droit préférentiel de souscription, des bons de souscription d'actions dans la limite d'un montant maximal de 30 millions d'euros et pour une durée de vingt-six mois.

Conformément à la loi, nous vous proposons la **vingtième résolution** tendant à la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise, d'un montant nominal maximum de 1 % du montant du capital social.

Le prix de la souscription des actions émises en application de la présente délégation sera déterminé dans les conditions définies à l'article L. 3332-1 et suivants du Code du travail. La présente délégation emporte renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription.

In the **seventeenth resolution**, the proposal is to renew the global delegations to the Board of Directors, with right to sub-delegate to its Chairman, granting the necessary powers to issue shares and any other securities conferring on the holder an immediate and/or future right to acquire equity in the Company, or conferring the right to an allotment of debt securities, in connection with a public offering.

This global delegation includes disapplication of shareholder's pre-emptive rights.

As required by law, the Company proposes that the following ceilings be set on such issues:

- 10 million euros, for capital increases that may be carried out directly or indirectly through the issuance of securities, to which will be added the amount of any shares or securities required by law to be issued in order to protect the rights of holders of securities conferring a right to a share of the Company's capital.
- 10 million euros or the equivalent amount if issued in a foreign currency or in units of account set by reference to a basket of currencies, for the Company's debt securities.

These limits are set without taking into account the consequences on the nominal amount of the capital increase of each issue of securities conferring a future right to share capital (including stand-alone equity warrants), should such adjustments be made during their term of validity.

The nominal amounts of the capital increases and the debt security issues are cumulative.

This delegation of powers would be conferred for a period of twenty-six months.

The **eighteenth resolution** delegates to the Board of Directors the ability to issue "poison pills" (*bons d'offre*) in the event of a takeover bid for the Company, to the extent provided by law.

The maximum "*bons d'offre*" to be issued may not exceed the number of shares in the share capital, and the maximum amount of the shares that may thereby be issued may not exceed a nominal value of 10 million euros.

This delegation of powers would be conferred for a period of twenty-six months.

The **nineteenth resolution** delegates to the Board of Directors the ability to issue share warrants, while retaining shareholders' pre-emptive rights, in an amount not exceeding 30 million euros, for a period of twenty-six months

As required by law, we are proposing the **twentieth resolution** which provides for an increase in capital reserved for employees in a Company savings scheme, up to an aggregate amount of 1% of the share capital.

The subscription price of the shares issued pursuant to this delegation will be determined in accordance with the terms of Sections L. 3332-1 et seq. of the Labour Code. This delegation entails the express waiver by shareholders of their pre-emptive right.

La **vingt-et-unième résolution** autorise le Conseil d'administration à faire usage des différentes délégations de pouvoir octroyées par l'Assemblée générale en cas d'offre publique sur la Société dans le cadre du principe de réciprocité.

La **vingt-deuxième résolution** fixe un plafond maximum pour l'ensemble des délégations octroyées par l'Assemblée générale.

## 7/ MODIFICATIONS STATUTAIRES

La **vingt-troisième résolution** délègue au Conseil d'administration la décision de transférer le siège social de la Société sur l'ensemble du territoire national.

L'article correspondant des statuts sera modifié en conséquence.

La **vingt-quatrième résolution** propose, afin de mettre les statuts en conformité avec les dispositions légales et réglementaires, de porter l'âge des administrateurs à 80 ans.

Les articles correspondants des statuts seront modifiés en conséquence.

## 8/ POUVOIRS

La **vingt-cinquième résolution** attribue les pouvoirs généraux pour les formalités.

## AUTORISATIONS FINANCIÈRES

### Délégations

En application des dispositions de l'article L. 225-100, al.7 du Code du Commerce, un tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'administration par l'Assemblée générale en cours de validité et leur utilisation au cours de l'exercice 2016 est présenté ci-dessous :

Type de délégation Type of powers	AGE EGM	Echéance Expiration	Montant autorisé Authorised amount	Utilisation en 2016 Used in 2016	Autorisations résiduelles Remaining authorisations
Augmentation de capital (délégation globale avec maintien du DPS) Capital increase (general delegation with pre-emptive rights maintained)	14-juin-16 14 June 16	AGO 2017 AGM 2017	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS) Capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights)	14-juin-16 14 June 16	Août 2018 Aug. 2018	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS-Art-L411-2,II CMF) Capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights - Sec. L. 411-2.II CMF)	14-juin-16 14 June 16	Août 2018 Aug. 2018	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital par incorporation de réserves Capital increase by capitalising reserves	14-juin-16 14 June 16	AGO 2017 AGM 2017	€ 5 000 000	-	€ 5 000 000
Augmentation de capital par émission de BSA (avec maintien du DPS) Capital increase by issuing warrants (pre-emptive rights maintained)	11-juin-15 11 June 15	Août 2017 Aug. 2017	€ 30 000 000	-	€ 30 000 000
Augmentation de capital par attribution d'actions gratuites, existantes ou à créer Capital increase by granting free, existing or yet to be issued shares	14-juin-16 14 June 16	Août 2018 Aug. 2018	€ 241 798	-	€ 241 798
Augmentation de capital par émission de BSA (en cas d'offre publique) Capital increase by issuing warrants (in case of public offering)	14-juin-16 14 June 16	Déc.-17 Dec. 2017	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions) Capital increase (allotment of share options)	11-juin-15 11 June 15	Août 2018 Aug. 2018	€ 1 542 735	-	€ 1 542 735
Réduction de capital (annulation d'actions) Capital reduction (cancellation of shares)	14-juin-16 14 June 16	AGO 2017 AGM 2017	€ 1 611 984	-	€ 1 611 984

Les délégations d'augmentation de capital sont globalement plafonnées à € 20 000 000.

The **twenty-first resolution** authorises the Board of Directors to implement the various delegations of powers granted by the General Meeting in the event of a takeover bid for the Company under the principle of reciprocity.

The **twenty-second resolution** sets a ceiling for all delegations granted by the General Meeting of Shareholders.

## 7/ AMENDMENTS TO THE ARTICLES OF ASSOCIATION

The **twenty-third resolution** delegates to the Board of Directors the decision to transfer the registered office of the Company within the national territory.

The corresponding article in the Articles of Association will be amended accordingly.

The **twenty-fourth resolution** proposes to bring the age of directors to 80, in order to bring the Articles of Association into conformity with legal and regulatory provisions.

The corresponding articles of the Articles of the Association will be amended accordingly.

## 8/ POWERS

The **twenty-fifth resolution** grants general powers for formalities.

## FINANCIAL AUTHORISATIONS

### Delegations

As required by Section L. 225-100(7) of the Commercial Code, a summary of delegated powers currently in effect, granted to the Board of Directors by the General Meeting, and the use made of such powers during the 2015 financial year is shown below:

Delegations of authority to increase capital have an overall ceiling of €20,000,000.

## RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Le Président-Directeur Général de la société a perçu au titre de l'exercice 2016, 321 437 euros de rémunération fixe versée par Viel et Compagnie-Finance, actionnaire majoritaire de VIEL & Cie, ainsi que des jetons de présence pour un montant de 12 000 euros versés en 2016 par VIEL & Cie, et 7 622,45 euros versés en 2016 par Viel et Compagnie-Finance.

Le Président-Directeur Général ne bénéficie au 31 décembre 2016 d'aucun plan d'options de souscription d'actions ni d'actions gratuites.

La rémunération versée aux mandataires sociaux est la suivante :

### PATRICK COMBES

**Fonction et rémunération :** Président-Directeur général, 321 437 euros versés par Viel et Compagnie-Finance, actionnaire majoritaire de VIEL & Cie, en rémunération fixe.

**Durée du mandat :** Renouvelé le 11 juin 2015 pour une durée de six ans.

**Autres mandats :** Président-Directeur Général de Viel et Compagnie-Finance, Président du Conseil d'administration de Compagnie Financière Tradition (Suisse) et de Financière Vermeer NV (Pays-Bas), Administrateur de SwissLife Banque Privée, Verbalys, Président de la SAS La Compagnie Vendôme, Gérant des SCI VIEL Foch et Vaullongue, Gérant de Immoviel, Membre du Comité de Pilotage Europlace, Membre du Comité stratégique International de Columbia Business School à New York.

**Jetons de présence :** 12 000 euros versés en 2016 par VIEL & Cie et 7 622 euros versés en 2016 par Viel et Compagnie-Finance.

### CHRISTIAN BAILLET

**Fonction et rémunération :** Administrateur.

**Durée du mandat :** Renouvelé le 17 juin 2011 pour une durée de six ans.

**Autres mandats :** Président du Conseil d'administration de TEROLD INVEST S.L.U. (Espagne), Président du Conseil d'administration de QUILVEST (Luxembourg), Président de QUILVEST SWITZERLAND (Suisse), Vice-Président du Conseil de Surveillance de Bourse Direct, Gérant de TEROLD SARL (Luxembourg), Administrateur de Quilvest Europe SA (Luxembourg), Viel et Compagnie-Finance, Tradition (UK) Ltd (Royaume-Uni), Tradition Financial Services Ltd (Royaume-Uni), TFS Derivatives Ltd (Royaume-Uni), Trad-X (UK) Ltd (Royaume-Uni), Belhyperion (Belgique), QS Italy (Luxembourg), Quilvest European Partners (Luxembourg), QS Geo (Luxembourg), QS Luxembourg Services (Luxembourg), QS Wealth Management (Luxembourg), CBP Quilvest (Luxembourg), Arconas (Luxembourg), Quilvest European Investment Corp (Luxembourg), Compagnie Générale de Participations (Luxembourg), Barkingside (Luxembourg), Otito Properties (Luxembourg) et de BBB Foods (Mexique).

**Jetons de présence :** 12 000 euros versés en 2016 par VIEL & Cie, 7 622 euros versés en 2016 par Viel et Compagnie-Finance et 5 000 euros versés par les sociétés contrôlées.

### JEAN-MARIE DESCARPENTRIES

**Fonction et rémunération :** Administrateur.

**Durée du mandat :** Renouvelé le 17 juin 2011 pour une durée de six ans.

**Autres mandats :** Président du Conseil de Surveillance de Solution 30 SE (Luxembourg) et Metal Value SAS (France), FNEGE (France), Administrateur de Compagnie Financière Tradition SA (Suisse) et de Metal Value Ltd (UK).

**Jetons de présence :** 12 000 euros versés en 2016 par VIEL & Cie, 27 936 euros au titre des jetons de présence et 18 624 euros au titre du Comité d'audit versés par les sociétés contrôlées.

## REMUNERATION OF COMPANY OFFICERS

The Chairman-CEO received fixed remuneration of €321,437 for the 2016 financial year, paid by Viel et Compagnie-Finance, majority shareholder of VIEL & Cie, as well as director's fees of €12,000 paid in 2016 by VIEL & Cie and €7,622.45 paid in 2016 by Viel et Compagnie-Finance.

The Chairman-CEO did not benefit under any share option schemes or from any free shares at 31 December 2016.

Remuneration paid to officers of the Company is shown below:

### PATRICK COMBES

**Position and remuneration:** Chairman and Chief Executive Officer. Fixed remuneration of €321,437 paid by Viel et Compagnie-Finance, VIEL & Cie's majority shareholder.

**Term of office:** Renewed on 11 June 2015 for a six-year term.

**Other offices:** Chairman and CEO of Viel et Compagnie-Finance, Chairman of the Board of Directors of Compagnie Financière Tradition SA (Switzerland) and Financière Vermeer NV (Netherlands), Director of SwissLife Banque Privée and Verbalys (France), Chairman of the SAS La Compagnie Vendôme (France), Manager of SCIs VIEL Foch and Vaullongue (France), Manager of Immoviel (France), member of the Steering Committee of Europlace (France), member of the International Strategy Committee of Columbia Business School, New York (USA).

**Emoluments:** €12,000 paid in 2016 by VIEL & Cie and €7,622 paid in 2016 by Viel et Compagnie-Finance.

### CHRISTIAN BAILLET

**Position and remuneration:** Director.

**Term of office:** Renewed on 17 June 2011 for a six-year term.

**Other offices:** Chairman of the Board of Directors of TEROLD INVEST S.L.U. (Spain), Chairman of the Board of Directors of QUILVEST (Luxembourg), President of QUILVEST SWITZERLAND (Switzerland), Deputy Chairman of the Supervisory Board of Bourse Direct (France), Manager of TEROLD SARL (Luxembourg), Director of Quilvest Europe SA (Luxembourg), Viel et Compagnie-Finance (France), Tradition (UK) Ltd (UK), Tradition Financial Services Ltd (UK), TFS Derivatives Ltd (UK), Trad-X (UK) Ltd (UK), Belhyperion (Belgium), QS Italy (Luxembourg), Quilvest European Partners (Luxembourg), QS GEO (Luxembourg), QS Luxembourg Services (Luxembourg), QS Wealth Management (Luxembourg), CBP Quilvest (Luxembourg), Arconas (Luxembourg), Quilvest European Investment Corp (Luxembourg), Compagnie Générale de Participations (Luxembourg), Barkingside (Luxembourg), Otito Properties (Luxembourg) and BBB Foods (Mexico).

**Emoluments:** €12,000 paid in 2016 by VIEL & Cie, €7,622 paid in 2016 by Viel et Compagnie-Finance and €5,000 paid by the controlled companies.

### JEAN-MARIE DESCARPENTRIES

**Position and remuneration:** Director.

**Term of office:** Renewed on 17 June 2011 for a six-year term.

**Other offices:** Chairman of the Supervisory Board of Solution 30 SE (Luxembourg) and Metal Value SAS (France), FNEGE (France), Director of Compagnie Financière Tradition SA (Switzerland) and Metal Value Ltd (UK).

**Emoluments:** €12 000 paid in 2016 by VIEL & Cie, director's fees of €27,936 and fees of €18,624 for his role on the Audit Committee paid by controlled companies.

## DOMINIQUE LANGLOIS

---

**Fonction et rémunération :** Administrateur.

**Durée du mandat :** Renouvelé le 17 juin 2011 pour une durée de six ans.

**Autres mandats :** Administrateur de GTI et de TFI.

**Jetons de présence :** 12 000 euros versés par VIEL & Cie.

## CATHERINE NINI

---

**Fonction et rémunération :** Administrateur.

**Durée du mandat :** Depuis le 17 juin 2011 pour une durée de six ans.

**Autres mandats :** Président du Directoire - Directeur général de Bourse Direct, Directeur général délégué de Viel et Compagnie-Finance, Administrateur d'E-VIEL, SwissLife Banque Privé, SwissLife Gestion Privée, Tradition Securities And Futures et TSAF OTC, Représentant permanent de Bourse Direct au Conseil d'administration de EASDAQ et de VIEL & Cie au Conseil d'administration d'Arpège, Directeur Financier de VIEL & Cie, Membre du Conseil de la Bourse de Berlin.

**Jetons de présence :** 12 000 euros versés par VIEL & Cie.

## AUTORISATION D'ÉMISSIONS D' ACTIONS GRATUITES

Conformément à l'article 223-26 du règlement général de l'AMF, nous vous précisons qu'au cours de l'exercice 2016, aucune action gratuite n'a été accordée.

## INFORMATION CONCERNANT LES TITRES AUTO-DÉTENUS

Au cours de l'exercice 2016, VIEL & Cie n'a pas utilisé l'autorisation d'acquisition de ses propres titres.

Au 31 décembre 2016, VIEL & Cie détient 8,81 % de son capital, soit 7 096 996 actions.

## INFORMATIONS CONCERNANT LES DIVIDENDES

Il est rappelé qu'au titre des trois exercices précédents, les dividendes suivants ont été distribués (avant déduction de la part revenant aux titres d'autocontrôle) :

- un dividende a été distribué en juin 2016 au titre du résultat de l'exercice 2015 d'un montant de 15 centimes par titre, soit d'un montant total de 12 089 878 euros.
- un dividende a été distribué en juin 2015 au titre du résultat de l'exercice 2014 d'un montant de 15 centimes par titre, soit un montant total de 11 570 511 euros.
- un dividende a été distribué en juin 2014 au titre du résultat de l'exercice 2013 d'un montant de 6 centimes par titre, soit un montant total de 4 628 204,40 euros.

## INFORMATION CONCERNANT LA PRÉSENTATION DES COMPTES CONSOLIDÉS

VIEL & Cie, dans son rôle d'investisseur, dispose d'un système d'information et de reporting interne fondé sur une approche par métier, déclinée pour chaque pôle d'activité du Groupe qui présente des profils de risques globalement homogènes.

## DOMINIQUE LANGLOIS

---

**Position and remuneration:** Director.

**Term of office:** Renewed on 17 June 2011 for a six-year term.

**Other offices:** Director of GTI and TFI.

**Emoluments:** €12,000 paid by VIEL & Cie.

## CATHERINE NINI

---

**Position and remuneration:** Director.

**Term of office:** Since 17 June 2011 for a six-year term.

**Other offices:** Chair of the Board of Directors and CEO of Bourse Direct (France), Managing Director of Viel et Compagnie-Finance (France), Director of E-VIEL, SwissLife Banque Privée, SwissLife Gestion Privée, Tradition Securities And Futures and TSAF OTC (France), Permanent Representative of Bourse Direct on the Board of Directors of EASDAQ (Belgium) and of VIEL & Cie on the Board of Directors of Arpège (France), CFO of VIEL & Cie, and member of the Exchange Council of the Boerse Berlin (Germany).

**Emoluments:** €12,000 paid by VIEL & Cie.

## AUTHORITY TO ISSUE FREE SHARES

In accordance with the requirements of Article 223-26 of the AMF General Regulation, we confirm that no free shares were granted during the 2016 financial year.

## TREASURY SHARES

VIEL & Cie did not make use of the authority to purchase its own shares in 2016.

The Company held 8.81% of its capital comprising 7,096,996 shares at 31 December 2016.

## DIVIDENDS

The dividend history over the past three financial years (before deduction of the part attributable to treasury shares) is as follows:

- a dividend of €0.15 per share was paid in June 2016 for the 2015 financial year, for a total payment of €12,089,878.
- a dividend of €0.15 per share was paid in June 2015 for the 2014 financial year, for a total payment of €11,570,511.
- a dividend of €0.6 per share was paid in June 2014 for the 2013 financial year, for a total payment of €4,628,204.40.

## PRESENTATION OF THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

VIEL & Cie, in its role of investor, maintains an internal information reporting system based on a business segment approach, applied to each of the Group's core businesses that have similar overall risk profiles.

Afin de présenter une information financière en adéquation avec le système de reporting interne, VIEL & Cie présente donc son information sectorielle selon quatre secteurs, que sont l'intermédiation professionnelle autour de la participation dans Compagnie Financière Tradition, la bourse en ligne avec Bourse Direct, la banque privée au travers de SwissLife Banque Privée, le pôle immobilier.

## INVESTISSEMENTS DE L'EXERCICE

Au 31 décembre 2016, VIEL & Cie détient 69,13 % du capital de Compagnie Financière Tradition, contre 69,22 % au 31 décembre 2015. Le pourcentage de détention de Bourse Direct n'a pas évolué au cours de l'exercice (76,57 %).

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

En 2017, VIEL & Cie n'a connu aucun événement significatif depuis la clôture de l'exercice 2016.

## LISTE DES SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES

La liste des sociétés contrôlées par le Groupe et la part détenue dans le capital de chacune de ces sociétés figurent dans la rubrique « périmètre de consolidation » des états financiers consolidés.

## PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE

Les risques identifiés concernent principalement les filiales opérationnelles de VIEL & Cie dans le cadre de leurs activités. Sont exposés ci-après les principaux risques dans la mesure où ils peuvent avoir un impact sur la valeur des investissements concernés dans le portefeuille de VIEL & Cie. Chaque filiale opérationnelle dispose de son entière autonomie de gestion, mais présente un reporting financier régulier à VIEL & Cie.

Ces filiales opérationnelles sont principalement exposées aux risques suivants :

- risque de crédit et de contrepartie,
- risque de liquidité,
- risque de marché,
- risque de change,
- risque de taux d'intérêt,
- risques liés à une stratégie de partenariat,
- risque opérationnel lié aux participations contrôlées.

Le Conseil d'administration apprécie les risques existants au sein du Groupe et exerce une surveillance sur la Direction. Il est assisté dans ces tâches par le Comité d'audit dont le rôle est de surveiller le système de contrôle interne sur le reporting financier, la gestion des risques ainsi que la conformité avec les lois et réglementations locales. L'audit interne effectue régulièrement des revues de gestion des risques et de contrôles internes dont les résultats sont communiqués au Comité d'audit des différents pôles opérationnels.

Dans le cadre du suivi des risques opérationnels, les filiales du Groupe ont développé une cartographie des risques homogène selon la nomenclature Bâle II. Un outil a été déployé dans le Groupe (E-Front) afin de recenser les risques opérationnels par filiale et de consolider l'information relative à la nature de ces risques opérationnels. Cette approche s'inscrit dans le cadre d'une meilleure maîtrise des risques opérationnels.

In order that the presentation of financial information is consistent with the internal reporting system, segment information is presented according to the Group's four business sectors - interdealer broking through its holding in Compagnie Financière Tradition, online broking with Bourse Direct, private banking through SwissLife Banque Privée, and real estate.

## INVESTMENTS DURING THE YEAR

At 31 December 2016, VIEL & Cie held 69.13% of the capital of Compagnie Financière Tradition, against 69.22% at 31 December 2015. The percentage of its equity holding in Bourse Direct remained unchanged from the previous year (76.57 %).

## EVENTS AFTER THE BALANCE SHEET DATE

There was nothing of significance to report in 2017 after the close of the 2016 financial year.

## COMPANIES CONTROLLED BY THE GROUP

A list of companies controlled by the Group, and the equity interest held in each of them can be found under "Basis of consolidation" in the financial statements.

## PRINCIPAL RISK FACTORS

The risks identified mainly concern VIEL & Cie's operating subsidiaries in connection with their activities. The principal risks are disclosed below to the extent that they may impact the value of the investments concerned in VIEL & Cie's portfolio. Each operating subsidiary has full management autonomy, but provides regular financial reporting to VIEL & Cie.

These subsidiaries are exposed to four main types of risks:

- credit and counterparty risk
- liquidity risk
- market risk
- currency risk
- interest rate risk
- partnership risks
- operational risk related to controlled interests.

The Board of Directors assesses risks existing within the Group and provides oversight of the executive management. It is assisted in these tasks by the Audit Committee, whose role is to oversee the internal control of financial reporting, risk management, and compliance with local laws and regulations. Internal Audit conducts timely reviews of risk management and internal control procedures, and reports its findings to the Audit Committee of the various operating segments.

In order to effectively monitor operational risks, the Group's subsidiaries have developed a uniform risk map based on Basle II classifications. A software tool (E-Front) is used to identify these risks for each subsidiary and to coordinate information regarding their nature. This approach is in line with the Group's policy of controlling operational risks.

## RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

VIEL & Cie en tant que société holding n'est pas exposée au risque de crédit.

Le risque de crédit est avant tout le risque de perte financière pour les filiales opérationnelles si un client ou une contrepartie à un instrument financier manque à une de ses obligations. Ce risque concerne principalement la rubrique des clients et autres créances.

Les filiales opérationnelles de VIEL & Cie exercent le métier d'intermédiaire sur les marchés financiers et non financiers, principalement auprès d'une clientèle de professionnels pour Compagnie Financière Tradition, et auprès de particuliers pour Gaitame (filiale de Compagnie Financière Tradition) et Bourse Direct.

### L'intermédiation professionnelle : Compagnie Financière Tradition

Le métier de courtier consiste à rapprocher deux contreparties pour la réalisation d'une opération, et à percevoir une rémunération pour le service apporté. Compagnie Financière Tradition a donc une exposition très limitée au risque de crédit dans le cadre de cette activité. La qualité des contreparties est évaluée localement par les filiales selon des directives émises par le Groupe et les commissions à recevoir font l'objet d'un suivi régulier. Des dépréciations sont comptabilisées si nécessaire sur certaines créances.

Par ailleurs, certaines sociétés opérationnelles du Groupe agissent à titre de principal dans l'achat et la vente simultanés de titres pour le compte de tiers. Ces transactions sont gérées sur la base de règlement d'espèces contre livraisons de titres à travers des chambres de compensation. Le délai entre la date de transaction et la date de dénouement est majoritairement de deux jours depuis octobre 2014, pendant lesquels ces sociétés sont exposées au risque de contrepartie.

Ce risque de contrepartie est contenu dans les limites déterminées par le Comité de crédit de Compagnie Financière Tradition ; celui-ci base son appréciation sur la qualité financière de la contrepartie, prenant en considération les ratings publiés par les organismes reconnus (ECAI, External Credit Assessment Institutions), ainsi que toutes informations financières disponibles (cours de bourse, Credit Default Swaps, évolution des rendements du marché secondaire obligataire, etc.) ; lorsqu'aucun rating externe n'est disponible, Compagnie Financière Tradition calcule un rating interne, selon une méthodologie interne. En sus de la notation de la contrepartie, le type d'instruments traités et leur liquidité sont pris en compte pour déterminer la limite.

La détermination des limites et le suivi de leur respect sont assurés de manière indépendante par le département des risques de Compagnie Financière Tradition, ou bien par les départements des risques des régions opérationnelles. Les limites sont régulièrement révisées selon une périodicité prédéterminée ou bien à la suite d'événements pouvant affecter la qualité de la contrepartie ou l'environnement dans lequel elle opère (pays, types de secteur, etc.).

Les expositions se concentrent sur des établissements financiers régulés, majoritairement notés « investment grade ».

## CREDIT AND COUNTERPARTY RISK

As a holding company, VIEL & Cie is not exposed to credit risk.

Credit risk is primarily the risk of financial loss for the operating subsidiaries in the event that a customer or a counterparty to a financial instrument does not fulfil its obligations. This risk mainly concerns the item "Trade and other receivables".

VIEL & Cie's operating subsidiaries are interdealer brokers in the financial and non-financial markets, serving mainly institutional clients for Compagnie Financière Tradition, and retail customers for Gaitame (subsidiary of Compagnie Financière Tradition) and Bourse Direct.

### Interdealer broking: Compagnie Financière Tradition

This broking business consists of facilitating contact between two counterparties to a trade, and receiving a commission for services rendered. Compagnie Financière Tradition's exposure to credit risk in connection with these activities is therefore very limited. The quality of counterparties is evaluated locally by the subsidiaries in accordance with Group guidelines, and commission receivables are closely monitored. Impairments are recognised where necessary on certain receivables.

Some of the Group's operating companies act as principal in the simultaneous purchase and sale of securities for the account of third parties. These trades are managed through clearing houses on a cash settlement basis against delivery of the securities. Since October 2014, the period between the transaction date and the settlement date has generally been two days, during which time these companies are exposed to counterparty risk.

This risk is contained within the limits set by Compagnie Financière Tradition's Credit Committee, which bases its decisions on the creditworthiness of the counterparty, taking into account ratings published by recognised bodies (External Credit Assessment Institutions (ECAI)), and available financial information (stock market prices, credit default swaps, yields in the secondary bond markets, etc.). Where no external rating is available, Compagnie Financière Tradition calculates an internal rating using internal methods. Other indicators considered when determining the risk limits are the type of instruments traded and their liquidity.

The Compagnie Financière Tradition's Risk Management department, or the risk management departments of the operational zones, independently establish credit limits and monitor adherence. The limits are reviewed regularly, at a set frequency or following events that could affect the creditworthiness of the counterparty or the environment in which it operates (country, type of sector, etc.).

Exposure is concentrated in regulated financial institutions, the majority of which have investment grade ratings.

Le clearing est quant à lui traité par des équipes spécialisées. À cet effet, le groupe Tradition dispose d'une filiale indirecte dédiée aux activités de compensation, Tradition London Clearing Ltd, pivot des opérations en principal du Groupe pour l'Europe et l'Asie. Tradition London Clearing Ltd est en charge du suivi des opérations introduites par les entités opérationnelles du groupe Tradition jusqu'à leur dénouement final dans les chambres de compensation. Tradition Asiel Securities Inc., filiale du groupe Tradition aux États-Unis, effectue par ailleurs toutes les opérations de clearing aux États-Unis. Cette société est membre du FICC (Fixed Income Clearing Corporation), une contrepartie centrale de marché pour les titres d'État américains. L'adhésion au FICC induit une réduction notable du risque de défaut d'une contrepartie, la responsabilité de la bonne fin des opérations incombant au FICC une fois les opérations confirmées.

### La bourse en ligne : Bourse Direct

Bourse Direct traite principalement avec des particuliers, dont la couverture est assurée par les liquidités déposées sur leur compte titres ; dans ce cadre, une opération de marché dont la couverture ne serait pas assurée, doit être rendue impossible par les systèmes automatiques de contrôle des couvertures dans le cadre du correct fonctionnement des outils mis à disposition par les prestataires techniques de la société.

Bourse Direct traite également avec des clients institutionnels. Dans ce cadre, toute contrepartie doit faire l'objet d'une autorisation accordée par le Comité de crédit. La majorité des contreparties sont d'importantes institutions financières bénéficiant d'une excellente notation de crédit. Un élément fondamental dans le processus d'approbation des contreparties est la séparation entre les fonctions opérationnelles et celles d'évaluation des risques et d'autorisation. La Direction de cette société s'assure régulièrement que les décisions sont observées et que les procédures de contrôle concernant les contreparties et le clearing sont efficaces.

### RISQUE DE LIQUIDITÉ

VIEL & Cie doit disposer des ressources financières nécessaires au financement de son activité courante et maintenir sa capacité d'investissement à tout moment. La gestion du risque de liquidité est assurée au niveau de la holding par une surveillance permanente de la durée des financements, de l'existence de lignes de crédit disponibles et de la diversification des ressources. VIEL & Cie gère par ailleurs de façon prudente sa trésorerie disponible en la plaçant sur des supports sans risques, liquides et monétaires. Une convention de trésorerie est établie entre VIEL & Cie et certaines de ses filiales dans le cadre de l'optimisation de la gestion de trésorerie du Groupe.

Le risque de liquidité intervient lorsque des filiales rencontreraient des difficultés à honorer leurs obligations financières. Aux fins de la gestion des risques, ce risque est divisé en deux catégories.

Le risque de liquidité transactionnel concerne la capacité à couvrir les flux de trésorerie liés aux opérations en principal ou aux besoins des contreparties du marché - par exemple, la nécessité de financer des titres en cours de règlement ou de placer des marges ou des garanties auprès de chambres de compensation ou de banques fournissant des services de compensation aux sociétés consolidées du Groupe.

The clearing itself is handled by specialised teams. The Tradition Group's indirect subsidiary, Tradition London Clearing Ltd, is a dedicated clearing company and the lynchpin of the Group's matched principal operations for Europe and Asia. Tradition London Clearing Ltd is responsible for following up trades introduced by the Tradition Group's operating entities until their final settlement in the clearing houses. Tradition Asiel Securities Inc., one of the Tradition Group's US subsidiaries, performs all clearing operations in the United States. This company is a member of the FICC (Fixed Income Clearing Corporation), a central settlement counterparty for US government securities. Membership in the FICC considerably reduces the risk of a counterparty default, since it guarantees settlement of all trades entering its net.

### Online trading: Bourse Direct

Bourse Direct caters mainly to retail investors, and cover is secured by cash deposited in their cash accounts; automatic control systems are in place to prevent trades where there is insufficient cover.

Bourse Direct also serves institutional customers. All counterparties in this segment must be approved by the Credit Committee. Most counterparties are major financial institutions with excellent credit ratings. An essential part of the approval process is the separation of operating functions from risk assessment and authorisation. Bourse Direct's management regularly monitors compliance with decisions, and reviews the effectiveness of control procedures for counterparties and clearing operations.

### LIQUIDITY RISK

VIEL & Cie must have sufficient funds available to enable it to finance ongoing operations and maintain its investment capability at all times. Exposure to liquidity risk is managed at the holding company level through ongoing monitoring of the duration of funding, the availability of credit facilities, and the diversification of funding sources. The Group also operates a conservative investment policy for surplus cash by placing cash balances in risk-free instruments, liquidity funds and money market deposits. Cash flow agreements are entered into between VIEL & Cie and certain subsidiaries in order to optimise treasury management within the Group.

Liquidity risk arises when subsidiaries encounter difficulties in honouring their financial commitments. For risk management purposes this risk is divided into two types.

Transactional liquidity risk concerns the ability to meet cash flows related to matched principal trades or the requirements of market counterparties – for instance, the need to fund securities in the course of settlement or to place margin or collateral with clearing houses or banks which provide clearing services to the Group's consolidated companies.

Quoique difficiles à anticiper, ces besoins de liquidités sont généralement de court terme, à un jour voire intra journaliers, et sont généralement couverts par des découverts auprès de l'entité de compensation. Pour gérer ces risques, les filiales pratiquant des opérations en principal disposent d'une trésorerie et d'équivalents de trésorerie suffisants pour couvrir leurs besoins potentiels de financement en faisant appel à une approche statistique basée sur les données historiques, qui sont soumises à un test de résistance pour définir un niveau de réserve approprié.

Le risque de liquidité sur bilan est le risque qu'une entité du Groupe soit incapable de couvrir ses besoins en fonds de roulement nets pendant un certain laps de temps du fait de difficultés opérationnelles ou d'investissements importants dans l'activité. Pour gérer ce risque, toutes les entités opérationnelles du groupe Tradition établissent des prévisions de trésorerie glissantes sur douze mois dans le cadre de la procédure mensuelle d'information financière afin de déceler les problèmes potentiels de liquidité.

Au minimum, toutes les entités conservent des liquidités ou des équivalents de trésorerie suffisants pour couvrir les sorties nettes de trésorerie anticipées pour les trois mois suivants. Des contrôles sont effectués deux fois par an pour déterminer les fonds en excédent par rapport aux exigences locales. En outre, dans le cadre des contraintes réglementaires propres aux entreprises d'investissement, certaines sociétés du Groupe placent la trésorerie de leur clientèle dans des produits liquides, sans risque de taux ni de contrepartie, et immédiatement disponibles.

## RISQUE DE MARCHÉ

VIEL & Cie est exposé au risque de marché par rapport à la valeur de ses actifs et à l'évolution des coûts de sa dette. Le risque de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché et affectent le résultat net du Groupe ou la valeur de ses instruments financiers. Le risque de marché inclut le risque de change et le risque de taux d'intérêt.

## RISQUE DE CHANGE

De par son positionnement international, le Groupe est exposé au risque de change. Celui-ci se produit lorsque des transactions sont effectuées par des filiales dans une monnaie autre que leur monnaie fonctionnelle. Les monnaies dans lesquelles les transactions sont principalement effectuées sont le dollar US (USD), la livre sterling (GBP), l'euro (EUR), le franc suisse (CHF) et le yen (JPY).

Le risque de change est analysé comme un risque global et sa gestion fait l'objet de prises de décision de la Direction générale. La politique du Groupe en termes de couverture du risque de change ne s'inscrit pas dans le cadre d'une politique de couverture à long terme mais dans le choix de couverture ponctuelle en fonction des évolutions conjoncturelles.

## RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

L'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêt résulte principalement de la structuration de sa dette financière. Cependant, ce risque reste très marginal dans la mesure où la quasi-totalité de la dette financière à long terme à taux variable fait l'objet d'une couverture au moyen de swaps de taux d'intérêt. La mise en place d'une dette financière au sein du Groupe fait l'objet d'une décision approuvée par la Direction générale.

These liquidity demands are hard to anticipate but are normally short term, overnight or even intra-day, in nature. Usually these liquidity demands are met from overdrafts with the clearing entity. In order to manage these risks the subsidiaries engaged in matched principal trading hold cash or cash equivalents sufficient to meet potential funding requirements using a statistical approach based on historical data, which is stress tested to establish an appropriate level of contingency funding.

Balance sheet liquidity risk arises from a Group entity's inability to meet its net working capital needs over a period of time due to trading difficulties or significant investment in the business. In order to manage this risk all the Tradition Group's trading entities prepare rolling twelve month cash forecasts as part of the monthly financial reporting process, in order to identify any potential liquidity issues.

At the very least, all entities retain sufficient cash or cash equivalents to cover expected net cash outflows for the next three months. Checks are carried out twice a year to determine surplus funds in relation to local requirements. Moreover, regulations specific to investment companies require some Group companies to invest customers' cash in liquid, risk-free products that are not subject to counterparty risk and are immediately accessible.

## MARKET RISK

VIEL & Cie is exposed to market risk in respect of the value of its assets and unfavourable changes in the costs of its debt. Market risk is the risk that the fair value of future cash flows of a financial instrument will fluctuate because of changes in market prices, and affect the Group's net profit or the value of its financial instruments. Market risk includes currency risk and interest rate risk.

## CURRENCY RISK

Because of its international standing, the Group is exposed to currency risk. This risk arises when subsidiaries conduct transactions in a currency other than their functional currency. Transactions are conducted mainly in US dollars (USD), sterling (GBP), euros (EUR), Swiss francs (CHF) and yen (JPY).

Currency risk is analysed globally and its management is the responsibility of the Executive Board. Group policy for hedging this risk is not part of a long-term hedging policy, but is dealt with on a timely basis depending on economic trends and conditions.

## INTEREST RATE RISK

The Group's exposure to interest rate risk arises mainly from the structure of its financial debt. However, since almost all the variable rate long-term financial debt is hedged through interest rate swaps, this risk is very marginal. Financial debt commitments within the Group must be approved by the Executive Board.

## RISQUES LIÉS À UNE STRATÉGIE DE PARTENARIAT

Dans le cadre de sa stratégie d'investissement, VIEL & Cie a depuis de nombreuses années, privilégié une position majoritaire au capital de ses participations. Lorsque VIEL & Cie a procédé à un investissement en partenariat avec un autre établissement, un pacte d'actionnaires a été mis en place afin de protéger ses intérêts dans cet investissement.

## RISQUE OPÉRATIONNEL LIÉ AUX PARTICIPATIONS CONTRÔLÉES

Le risque opérationnel couvre tous les risques liés au traitement des opérations, allant de la correcte exécution des ordres de la clientèle, à la confirmation de ceux-ci puis au traitement administratif qui suit. D'éventuels dysfonctionnements informatiques, qui pourraient venir fausser l'exécution des opérations, entrent également dans cette catégorie.

Par ailleurs, le risque opérationnel provient du rôle majeur que peuvent jouer les personnes clés au sein de l'organisation. Concernant les équipes opérationnelles, le risque de « débauchage » par les concurrents existe. Enfin, l'évolution et le perfectionnement des outils informatiques constituent un enjeu majeur.

La sensibilité du Groupe aux risques de marché est présentée en note 30 des annexes consolidées.

## ACTIVITÉS EN MATIÈRE DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

Bourse Direct, filiale de VIEL & Cie, produit de la recherche au travers d'une équipe spécialisée sur les nouvelles technologies applicables au métier de la bourse en ligne. Dans le cadre de ces travaux, Bourse Direct bénéficie du crédit impôt recherche.

## STRUCTURE FINANCIÈRE ET UTILISATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Chacune des filiales opérationnelles de VIEL & Cie veille à disposer en permanence d'un montant de trésorerie lui permettant de faire face aux besoins en fonds de roulement liés à leurs activités, ainsi qu'aux différentes orientations stratégiques du Groupe.

Au 31 décembre 2016, VIEL & Cie est endettée à hauteur de € 104 000 000, sur des échéances allant de 1 à 4 ans, et dispose par ailleurs d'une trésorerie immédiatement disponible de € 11 564 000 sur base individuelle. La trésorerie consolidée s'établit à € 438 164 000 ; avec un endettement consolidé de € 333 228 000, le Groupe affiche une situation financière solide, avec trésorerie nette positive de € 104 936 000.

Les emprunts bancaires de VIEL & Cie sont soumis à des clauses de remboursement anticipé ; le Groupe doit respecter certains ratios fixés contractuellement, portant notamment sur le niveau d'endettement du Groupe par rapport à sa trésorerie consolidée, ou sur le niveau des charges financières. Avec une trésorerie nette positive, le Groupe respecte ces ratios au 31 décembre 2016.

## PARTNERSHIP RISKS

In line with its investment strategy, the Group has for many years focused on taking majority equity positions in its investments. When VIEL & Cie co-invested in partnership with another company, it entered into a shareholders' pact in order to protect its interests in that investment.

## OPERATIONAL RISK RELATED TO CONTROLLED INTERESTS

Operational risk covers all risks arising from transaction processing, and ranges from the correct execution of customer orders through to order confirmation and administrative processing. It also includes breakdowns in the IT system that interfere with order execution.

Another source of operational risk is the major role that key employees can play within the organisation. There is also the risk of competitors headhunting from our operational teams. Finally, the development and improvement of IT tools is an important issue.

The Group's sensitivity to market risks is disclosed in Note 30 of the notes to the consolidated financial statements.

## RESEARCH AND DEVELOPMENT

Bourse Direct, a subsidiary of VIEL & Cie, produces research through a team specialised in new technology for online trading. It benefits from a research and development tax credit in connection with this work.

## FINANCIAL STRUCTURE AND USE OF FINANCIAL INSTRUMENTS

The Group's operating subsidiaries closely monitor their treasury activities to ensure that they have sufficient cash to meet operational needs, as well as the Group's strategic business plans.

At 31 December 2016, VIEL & Cie had debts of €104,000,000 with maturities of 1 to 4 years, and an available cash balance of €11,564,000 on an individual basis. With consolidated cash of €438,164,000 and consolidated debt of €333,228,000, the Group is in a strong financial position, generating a positive net cash balance of €104,936,000.

Bank borrowings are subject to early repayment clauses; the Group must respect certain contractual ratios, mainly relating to its net cash/debt position, or the level of net financial expense. The Group had positive net cash at 31 December, and was therefore well within these ratios.

## INFORMATION SUR LES FOURNISSEURS

## SUPPLIERS

Au 31 décembre 2016 En EUR	Dettes non échues Debt not yet due			Dettes échues Matured debt	Total Total	At 31 December 2016 Euros
	De 1 à 30 jours 1 to 30 days	De 30 à 60 jours 30 to 60 days	Plus de 60 jours More than 60 days			
Encours au 31/12/2016	103 737	-	-	-	103 737	Outstandings at 31 December 2016
Factures non parvenues	-	-	-	-	189 420	Accrued payables
<b>Total</b>	<b>103 737</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>293 157</b>	<b>Total</b>

Au 31 décembre 2015 En EUR	Dettes non échues Debt not yet due			Dettes échues Matured debt	Total Total	At 31 December 2015 Euros
	De 1 à 30 jours 1 to 30 days	De 30 à 60 jours 30 to 60 days	Plus de 60 jours More than 60 days			
Encours au 31/12/2015	21 676	40 827	-	-	62 503	Outstandings at 31 December 2015
Factures non parvenues	-	-	-	-	175 146	Accrued payables
<b>Total</b>	<b>21 676</b>	<b>40 827</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>237 649</b>	<b>Total</b>

Les dates d'échéance ci-dessus correspondent aux mentions présentes sur les factures ou à défaut à la fin du mois civil au cours duquel les factures ont été reçues.

Les dettes échues le sont pour la plupart depuis moins de 30 jours.

VIEL & Cie dispose d'un processus de validation des factures par les services compétents préalable à tout paiement.

## INFORMATION SUR LES CHARGES NON DÉDUCTIBLES FISCALEMENT

VIEL & Cie constate des charges non déductibles fiscalement pour un montant de € 57 715 au titre de l'exercice 2016, constituées intégralement de la part non déductible fiscalement des jetons de présence.

The above maturities are based on payment terms stated in invoices, or the end of the calendar month in which invoices were received.

Matured debts are mainly less than 30 days.

Invoices must be approved by the competent services prior to any payment.

## NON-TAX DEDUCTIBLE EXPENSES

VIEL & Cie recognised non-tax deductible expenses of €57,715 for the 2016 financial year. These expenses consisted entirely of the non-deductible portion of directors' fees.

# PANORAMA

# ÉCONOMIQUE MONDIAL

## WORLD ECONOMIC REVIEW

### DE TIBÈRE À MARIO DRAGHI, DES TAUX ZÉRO AUX TAUX NÉGATIFS

En 33 ap. J.C., une grave crise financière frappe l'Empire Romain. Les banques de la *via sacra* du Forum (le Wall Street de l'époque) et d'autres places financières comme Lyon, Corinthe et Carthage sont proches du collapse. Certaines banques ferment et font faillite. Les taux d'intérêts montent à plus de 12 %. L'empereur Tibère quitte sa villa de Capri et rentre à Rome. Il annule les dernières décisions économiques qui ont, en partie, provoqué la crise et crée un fonds spécial de cent millions de sesterces. Selon Tacite, qui fournit tous les détails de l'opération, ce fonds est essentiellement financé par le *Fiscus* de Tibère (son argent personnel).

Le fonds prête de l'argent à un taux zéro pendant trois ans contre des garanties immobilières dont la valeur doit représenter le double du montant emprunté. Il s'agit d'une injection de liquidité dans le système économique équivalente à 7,8 tonnes d'or, soit environ un quart du montant des dépenses du budget annuel de l'Empire. Progressivement, les conditions économiques et financières se normalisent. Tibère réussit à éviter l'effondrement de l'économie romaine. L'histoire se répète...

L'année 2016 a vraiment été une cuvée très spéciale. Les Banques Centrales, fortement préoccupées par le risque de la déflation, ont pratiqué la ZIRP (*zero interest rate policy*) et même la SZIRP (*sub-zero interest rate policy*). Un montant supérieur à 13,4 billions (mille milliards) de dollars d'instruments financiers a offert un rendement inférieur à 0 %. Une certaine dichotomie a été observée entre la Federal Reserve et les autres Banques Centrales. Les surprises politiques (Brexit, referendum italien et élection de Trump) ont secoué les marchés et les Hedge Funds, traditionnels centres de l'intelligenzia économique, ont été fortement malmenés.

Par ailleurs, le montant de la dette mondiale grimpe encore ; il était de 142 billions de dollars en 2007 ; maintenant il est supérieur à 230 billions et représente environ 300 % du PIB mondial. Il sera en large mesure remboursé, sauf quelques cas, mais à travers une formule semblable au schéma de Ponzi, avec de nouvelles émissions pour rembourser les vieilles venant à échéance. Et quid des rentiers de Balzac, de Goldoni, de Dostoïevski ou de Foster, vivant des coupons des rentes et des obligations encaissées à la banque ?

### FROM TIBERIUS TO DRAGHI AND FROM ZERO TO NEGATIVE INTEREST RATES

In 33 AD the Roman Empire was in the throes of a deep financial crisis. The banks in the Forum's Via Sacra (the Wall Street of the day), and in other financial centres like Lyon, Corinth and Carthage, were teetering on the brink of collapse. Some went bust and had to close down. Interest rates shot up to over 12%. Emperor Tiberius left his villa in Capri and came back to Rome. He annulled the latest economic decisions, which to some extent had brought on the crisis, and allocated a hundred million sesterces to a specially created fund. According to Tacitus, who recorded all the details, the operation was mainly funded from Tiberius's "fiscus" (i.e. his personal treasury).

The fund lent money at zero interest for three years in return for pledges of real estate, which had to represent double the value of the borrowed sum. The scheme thus amounted to an injection of liquidity into the economic system equivalent to 7.8 tonnes of gold, or about a quarter of the Roman Empire's annual budget. Economic and financial conditions gradually returned to normal and Tiberius managed to avoid an economic collapse. Now history is repeating itself...

2016 was really a very special year. Many central banks, deeply worried about the risk of deflation, introduced a zero interest rate policy (ZIRP). Some even ventured into sub-zero (SZIRP) territory. Debt securities totalling USD 13.4 trillion were marketed at yields below 0%. There was some divergence between the US Federal Reserve (Fed) and the other major central banks. Political surprises (Brexit, Italy's referendum and the election of Donald Trump) rocked the markets and hedge funds, traditionally the dens of the financial intelligentsia, were beaten down.

Meanwhile the world's debt burden grew further: it now exceeds USD 230 trillion, compared with USD 142 trillion in 2007, and is equivalent to around 300% of global GDP. It will all be paid back, except in a few cases, but in a way that resembles a Ponzi scheme, by issuing new bonds to redeem the existing ones as these mature. One wonders about the rentiers in the novels of Balzac, Dostoyevsky or Forster, and the plays of Goldoni, who lived on interest coupons and bonds redemptions. What would they do today?

## L'ÉQUATION DE FISHER ET LE RISQUE DE DÉFLATION

La liste des principales Banques Centrales, de laquelle il faut partiellement soustraire la FED, a été fortement préoccupée par les risques de déflation avec une chute continue de la vitesse de la circulation de la monnaie. Celles-ci ont donc appliqué à la lettre l'équation de Fisher et ont augmenté sensiblement l'offre de monnaie. Ces institutions, qui sont devenues incontournables, ont pratiqué la politique monétaire du *quantitative easing*, concept inventé par le professeur allemand d'économie Richard Werner, en 1994. Il s'agit de mesures non conventionnelles de politique monétaire. Les taux officiels des Banques Centrales ont donc été maintenus à des niveaux très bas et même négatifs par la BCE (le taux de dépôt), la BNS, la BoJ et la Riksbank. La BCE, l'*Old Lady* de Londres, la Riksbank et la BoJ pratiquent le *quantitative easing* avec les achats de bons du trésor. Selon les calculs mensuels de l'économiste Edward Yardeni, à la fin du mois de février, l'exposition des principales Banques Centrales était proche de 18 billions de dollars. Cette exposition était de 6,5 billions à la fin de 2007.

Ces données prennent en compte les bilans des Banques Centrales des USA, de l'Eurozone, de la Grande Bretagne, du Japon et de la Chine. Il faut comparer ce montant à la dette publique des Etats de 44,3 billions et à la capitalisation boursière proche de 71 billions. Au cours des dernières années, ces politiques monétaires très musclées ont certainement évité une crise majeure de l'économie mondiale, qui est en train de vivre une grande révolution technologique et structurelle. Cette crise se manifeste par des chocs violents des plaques tectoniques des différentes macro-régions. Les Banques Centrales ont aussi pallié l'insuffisance des politiques budgétaires et fiscales pratiquées par les gouvernements.

Mais leurs politiques ont aussi habitué de nombreuses économies à cette drogue (douce et en certains cas très forte) et ont permis à plusieurs gouvernements de retarder les réformes et les restructurations de leur économie. Les critiques contre ces politiques monétaires s'intensifient et le débat au sein des comités de politique monétaire est très animé. Comment sortir progressivement et sans trop de casse de cette phase pour retourner à la politique monétaire « normale » ? Profitant de la nette amélioration de l'économie américaine et de la reprise modérée de l'inflation, la Fed a procédé à des hausses progressives des taux, mais avec la patience et les doses des apothicaires. Les autres Banques se préparent, mais elles sont très prudentes.

## THE FISHER EQUATION AND THE DEFLATION RISK

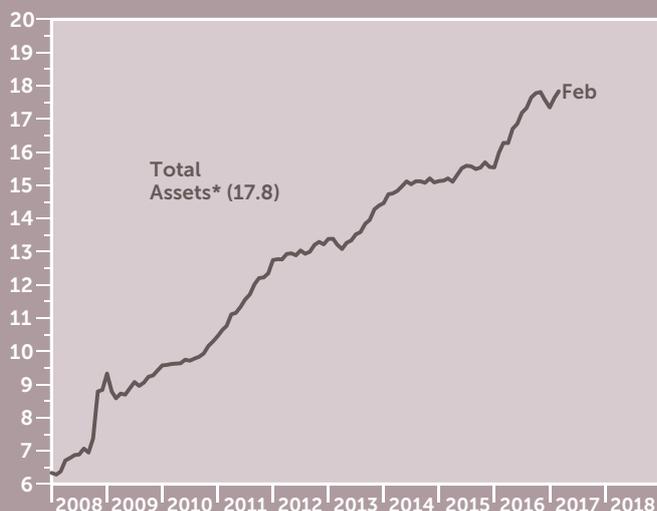
The world's leading central banks, excluding to some extent the Fed, were extremely preoccupied last year with the threat of deflation in view of the continuous fall in the velocity of money. Applying the Fisher equation to the letter, they responded by increasing money supply considerably. In a show of force as key players in the world of finance, they brought to bear programmes of quantitative easing (QE), a concept invented in 1994 by the German economics professor Richard Werner. QE consists of unconventional monetary policy measures. The central banks thus kept their benchmark interest rates at very low and even negative levels in the case of the ECB (its deposit rate), the SNB, the BoJ and the Riksbank. The QE programmes of the ECB, the BoE, the Riksbank and the BoJ moreover included purchases of Treasury bonds. According to the monthly calculations of economist Edward Yardeni, at end-February this year the major central banks owned assets worth a total of USD 18 trillion, up from USD 6.5 trillion at end-2007. These figures include the central bank assets of the US, the euro zone, the UK, Japan and China. The current total should be put into perspective with the aggregate public debt of these same countries (USD 44.3 trillion) and their stockmarket capitalisation (almost USD 71 trillion). Thanks to these forceful monetary policies, a severe recession has no doubt been avoided in recent years in a global economy that is experiencing a technological and structural revolution. This upheaval is due to the brutal collisions of the tectonic plates represented by the macro-regions. The central banks have moreover made up for the lack of budget and tax policy initiatives on the part of national governments. However, many economies have become addicted to these ultra-accommodative methods as to a kind of drug (soft in some cases but very hard in others). Money injections have enabled a number of governments to put off introducing reforms and restructuring their economies. Criticism of central banks' unconventional monetary policies is intensifying and their policy-setting committee meetings have become the scene of heated debate. The problem lies in finding an exit strategy to end these gambits gradually, without too much damage, and return to so-called "normal" monetary policies. Taking advantage of the American economy's unquestionable upturn and a moderate bounce in inflation, the Fed has raised interest rates progressively, patiently and in homeopathic doses. The other central banks are preparing to follow suit but their attitude is very cautious.

### MONTANT TOTAL DES BILANS DES PRINCIPALES BANQUES CENTRALES

(En trillion de dollars US)

### TOTAL ASSETS OF MAJOR CENTRAL BANKS

(In trillions of US dollars)



(source Yardeni Research - Brookville, NY - Mars 2017).

(Source: Yardeni Research - Brookville, NY - March 2017)

## LES « VERBUM », UN PUISSANT INSTRUMENT DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Depuis la crise de 2008, les principaux banquiers centraux ont de plus en plus recours à la communication et à la « parole » comme instrument de politique monétaire et de dialogue avec les marchés. La puissance de cet instrument, dans un monde dominé par la communication et la rapidité de sa diffusion, renforce et donne du tonus à la politique monétaire. En pratique, toutes les annonces de nouvelles mesures sont précédées par des tirs de balles traçantes pour préparer les marchés.

Ces exercices de pure sémantique évitent les surprises et les réunions des banquiers centraux se transforment en rendez-vous de notaires et d'avoués, qui prennent acte de décisions mûries au cours des semaines précédentes. La dialectique au sein des conseils n'est pas un signe de faiblesse, mais un indicateur de sagesse, de responsabilité et de débat intense. On peut observer que la composition des comités de politique monétaire a changé rapidement de structure.

Dans le passé, les banquiers centraux provenaient essentiellement du monde bancaire et des affaires. Depuis une petite vingtaine d'années, un bon nombre de banquiers centraux sont des brillants anciens étudiants des grandes universités internationales, ayant accumulé de l'expérience dans l'enseignement, dans l'administration publique et, dans certains cas, même dans le secteur privé. Mais, en large mesure, ces hauts fonctionnaires ont des ADN très semblables et tous ont passé du temps sur les bancs des universités comme le MIT, Harvard, Princeton, Stanford, Columbia, Chicago, Oxbridge...

## DES MARCHÉS « DIFFICILES » DANS UN MONDE PEUPLÉ PAR DES « CYGNES NOIRS »

L'année 2016 a été particulièrement difficile pour les traders, les arbitragistes, les gestionnaires et les hedge funds. Les fluctuations des cours sur tous les marchés ont été violentes et les changements de direction des trends ont été, dans beaucoup de cas, brutaux ; ils ont pris à contrepied même des vieux routiers chevronnés des marchés qui ont subi des pertes ou ont enregistré des performances médiocres... à ce propos, on peut citer un cas symbolique : en 2016, le gros fonds qui gère le patrimoine de l'Université d'Harvard a perdu 2 milliards de dollars.

A la base de ce phénomène, il y a une distorsion du marché créée par le fait que, souvent, beaucoup de traders ont la même opinion sur la tendance des prix ; donc tout le monde est « bull » ou « bear » au même moment. Tout changement de tendance génère des achats ou des ventes collectifs dans un marché qui n'est pas positionné pour les absorber ; seules de violentes fluctuations des prix permettent donc de retrouver les nouveaux équilibres. Mais les marchés perdent un degré d'efficacité. De plus, l'année a été parsemée de *cygnes noirs*, comme le vote pour le Brexit, le désastreux résultat pour le gouvernement italien à la suite du referendum et la surprise de l'élection de Donald Trump.

Les marchés n'étaient pas positionnés pour ces événements et ont dû corriger les anticipations. Mais ils ont aussi montré une grande résilience ; après les premiers moments de panique et de doute, ils se sont ressaisis. Les analystes et les commentateurs politiques n'ont cependant pas encore saisi un phénomène nouveau : le *ras-le-bol* des votants contre l'établissement politico-économique qui se manifeste par le « vote-contre » plutôt que par le « vote-pour » et surtout la ruineuse et fracassante chute de la classe moyenne dans les démocraties occidentales, victime d'une *uberisation* rapide de l'économie, d'une numérisation des structures et d'une mondialisation indiscriminée. Les indicateurs économiques peuvent signaler le beau temps, mais beaucoup de monde réussit à peine à survivre et n'arrive plus à joindre les deux bouts à la fin du mois.

## WORDS, A POWERFUL MONETARY POLICY INSTRUMENT

Since the 2008 financial crisis, the major central banks have increasingly used communication and "words" not only as a monetary policy tool but also a means of dialogue with the markets. In a world dominated by communication and its swift dissemination, the power of words beefs up monetary policy and gives it punch. In practice all announcements of new measures are preceded by spurts of tracer bullets to prepare the markets. This is an exercise in pure semantics to prevent surprises. Central banks' policy committee meetings have thus been transformed into appointments between notaries or solicitors where the decisions nurtured over the past weeks are voted on as a formality. But rather than reflecting weakness this dialectic is a sign of wisdom, responsibility and intense debate. It is worth noting that the composition of policy committees has changed rapidly.

In the past their members mainly came from the ranks of the banking industry and the business community. In contrast, many of the new breed of central bankers to emerge in the past 15 to 20 years have been brilliant graduates of the world's greatest universities. They are leading lights who have gained their experience in teaching, public administration and, in some cases, the private sector. But even so, these "bankers' bankers" all have very similar genes and all of them have sat in the lecture halls of MIT, Harvard, Princeton, Stanford, Columbia, Chicago, Oxbridge and so on.

## TOUGH MARKETS IN A WORLD PEPPERED WITH BLACK SWANS

2016 was a particularly difficult year for traders, arbitrageurs, money managers and hedge funds. Price fluctuations in all markets were brutal and trend reversals happened suddenly. Even seasoned market veterans, caught looking the wrong way, suffered losses or managed only mediocre returns. On that score we can cite a token example: in 2016 the large fund that manages the assets of Harvard University lost USD 2 billion.

Beneath all this were market distortions created by the fact that many traders often have the same view on a price trend. Everyone is either bullish or bearish at the same moment. Any change of trend generates herd buying or selling in a market that is not positioned to absorb it. Thus only brutal price fluctuations make it possible to bring values back into balance. But the markets are losing some of their efficiency. Moreover, last year was punctuated a number of "black swans" such as the Brexit vote, the disastrous result (for the government) of Italy's referendum and the surprise victory of Donald Trump.

The markets were not positioned for these developments and had to correct investors' expectations. Yet they also demonstrated great resilience; after the initial moments of panic and doubt, they gathered their wits. Many analysts and political commentators have nevertheless failed to grasp a new phenomenon: voters are fed up with the political and economic establishment, meaning that they now vote "against" rather than "for" an issue or person. More ruinous and even shattering is the decline of the middle class in the Western democracies, brought low by the rapid "Uberisation" of their economies, by the digitisation of familiar processes and by indiscriminate globalisation. Economic barometers may be indicating fair weather but many people are either barely surviving or simply unable to make ends meet any more.

## FAIBLESSE DE LA VOLATILITÉ

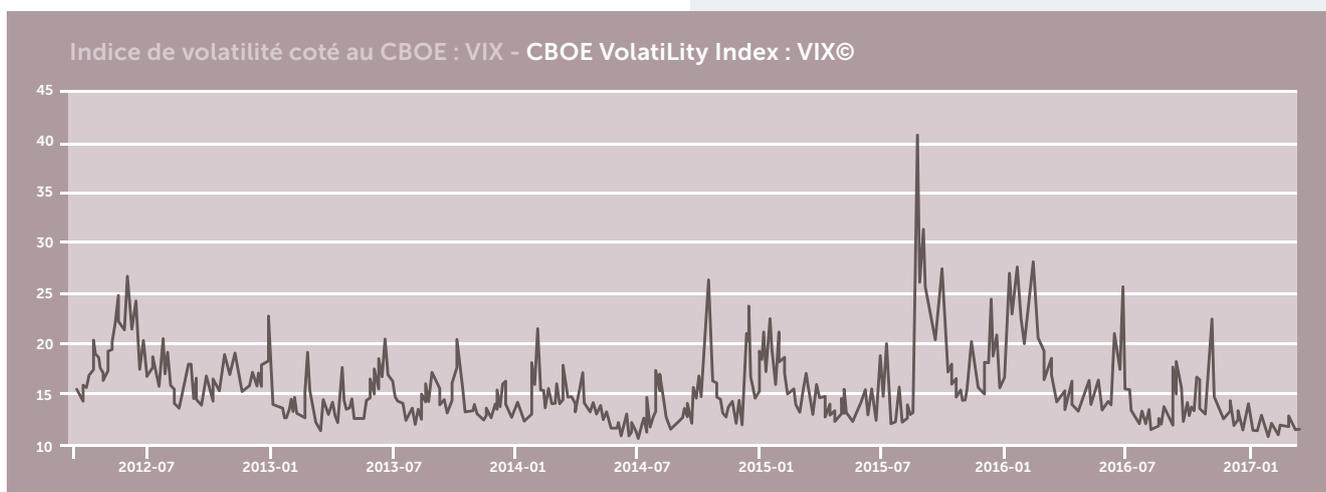
Certains événements politiques et même économiques ont secoué les marchés et alimenté des doutes. Mais, sur tous les marchés, la volatilité reste relativement faible, avec quelques petits sursauts locaux et temporaires. L'année 2016 et le début de 2017 sont marqués par une faiblesse prononcée de la volatilité sur les marchés. Les acheteurs de volatilité ont jeté par la fenêtre des millions de dollars pour se protéger contre des événements non anticipés et des risques.

Mais, in fine, les marchés ont enregistré des fluctuations relativement modestes et les phases de variations virulentes ont été limitées. A la recherche de rendements, les investisseurs ont été très souvent vendeurs de volatilité pour encaisser une prime, même modeste. De plus, l'intérêt sur les options se porte maintenant sur de stratégies complexes, s'articulant sur l'achat d'une option combinée avec la vente d'une autre option : donc l'achat net de volatilité demeure limité.

## LOW VOLATILITY

Last year was highlighted by a couple of political upsets and even a few economic developments that rattled the markets and sowed doubts. But on all the world's exchanges volatility remained relatively low, punctuated by the odd local and temporary spike. Option buyers threw millions of dollars out the window to hedge against unexpected events and risks.

In the end, however, the markets' movements stayed within fairly moderate bounds and the few periods when prices really gyrated were short-lived. Yield-hungry investors very often sold options to pocket the premium, however small it was. Moreover, interest in options has now turned to complex strategies that involve buying one vehicle while selling another. In this case the net volatility that players buy is limited.



(Source : Federal Reserve of St. Louis - Mars, 2017).

(Source: Federal Reserve of St. Louis - March, 2017)

## FLASH CRASH ET ALGO-TRADING

Le fameux flash crash (1<sup>er</sup> août 2012) et les mouvements erratiques des T. Bonds sur le marché de Chicago au mois d'octobre 2014, quand l'ordinateur de la bourse a dû traiter jusqu'à 40 ordres par milliseconde, ont été suivis par d'autres fluctuations violentes et incontrôlées des prix sur les différents marchés.

Les programmes d'algo-trading se diffusent et les risques d'autres flash crash se multiplient. Ceci alimente une forte préoccupation parmi les Banques Centrales et les autorités de contrôle des bourses, qui ne peuvent rien faire, sauf déclencher des systèmes de coupe-circuit. Au cours de 2016, des banques, des gestionnaires et des hedge funds importants ont fait le choix de se doter de puissants systèmes d'algo-trading pour remplacer le négoce réalisé par l'être humain...

De plus, on assiste à l'introduction de systèmes de trading sémantique ; un système très sophistiqué réagit, avec des ordres d'achat ou de vente, en fonction d'une information qui est transmise par les agences de presse. D'autres systèmes analysent la fréquence de certains mots et concepts sur les réseaux sociaux et réagissent en passant des ordres sur les marchés.

Par ailleurs, il faut noter que la vitesse de transmission des ordres a encore été réduite pour profiter des progrès de la technologie et de la règle du « first in, first out » appliquée sur les bourses. Maintenant, des ordres entre New York et Chicago transitent via laser à la vitesse de 4,3 millisecondes ; le même ordre emploie entre 8 et 9 millisecondes s'il est transmis par les « vieux systèmes de routage » (câble optique ou en cuivre ou par satellite..).

## FLASH CRASHES AND ALGO-TRADING

The infamous flash crash (on 1 August 2012) and the erratic movements in Chicago's T-bond market in October 2014, when the exchange's IT system had to handle up to 40 orders per millisecond, have since been followed by other wild fluctuations in which prices on stock exchanges have spun out of control.

Algorithmic trading programs are now widely used, with a mounting risk of new flash crashes. This is fuelling deep concern among central banks and financial regulators who, when a crisis erupts, can do nothing but trip the circuit-breakers. In 2016 large banks, money managers and hedge funds equipped themselves with powerful algo-trading systems to replace human securities and currency dealers.

Another highly sophisticated kind of trading, based on news, responds with buy or sell orders to information provided by press agencies. Still others analyse the frequency of keywords and concepts used on social networks and likewise react by placing orders in the markets. Also worth noting is the fact that the time it takes to relay orders has shrunk further to capitalise on technological progress and the "first in, first out" rule that applies on stock exchanges.

At present, orders between New York and Chicago are sent by laser in the space of 4.3 milliseconds. It takes the same order 8 to 9 milliseconds to be sent using the "old routing systems" composed of fibre-optic or copper cables and satellite connections.

## LA RÉGLEMENTATION, SES EXCÈS ET LES DOUTES

Au cours des premières années de ce siècle, un comportement trop risqué sur les marchés a été adopté par les intervenants. Les conséquences ont été très lourdes pour la stabilité des marchés avec un impact négatif sur l'économie réelle. Les autorités de contrôle et les gouvernements ont réagi. Ils ont concocté une série de mesures et de normes visant à mieux contrôler le comportement sur les marchés. Mais, une fois encore, la législation est passée d'une grande légèreté à des interdictions et des contrôles très stricts, qui ont pénalisé la liquidité et la profondeur des marchés car un certain nombre d'opérateurs s'est retiré des marchés et beaucoup de banques ont réduit leurs activités.

L'arrivée de l'administration Trump et, peut-être du Brexit, peuvent alimenter une révision importante des carcans dans lesquels la finance a été confinée, d'où le risque d'une dichotomie entre le marché américain (et probablement anglais) et le reste des marchés mondiaux. Certaines institutions se tiennent prêtes à migrer d'une place à une autre pour obtenir les meilleures conditions de négoce.

## UNE ÉCONOMIE MONDIALE QUI SE CONSOLIDE AVEC LES GROS PARIS SUR TRUMP ET SUR LES BANQUES CENTRALES

Fortement aidée par la stratégie des banques centrales, l'économie mondiale reprend des couleurs et la croissance, même si elle reste modérée, semble être meilleure avec une lente reprise de l'inflation. Evidemment, les interrogations sur la « stagnation séculaire » demeurent intactes avec une faiblesse du développement de la productivité, une anémie permanente de la consommation et des investissements, des gains de productivité qui sont limités, des tensions créées par les migrations internationales pour des raisons économiques et politiques et l'emploi très limité des politiques budgétaires et fiscales. Les marchés, après avoir « vivoté » au cours d'une large partie de 2016, se sont réveillés vers la fin de l'année. Ils ont parié sur un « plan Marshall » lancé par Trump en faveur des Etats Unis et sur une remontée des taux décidée par la Fed et, dans un second temps, par les autres Banques Centrales pour tenir compte de l'amélioration de l'économie mondiale et d'une lente reprise de l'inflation. Ces paris ont alimenté une forte hausse des bourses mondiales dont la capitalisation a grimpé de plus de 2 billions de dollars, les taux d'intérêt sur base mondiale ont monté sensiblement avec un mouvement important de pentification des courbes, une reprise sensible des prix des matières premières et une forte demande de dollars.

## ÉVOLUTION DE LA CAPITALISATION BOURSIÈRE MONDIALE

Cours moyen : 73,127m

Mid price: 73.127m

Plus haut le 06/03/15 : 73,267m

High on 06/03/15: 73.267m

Moyenne : 73,127m

Average: 73.127m

Plus bas le 02/11/16 : 55,995m

Low on: 55.995m



(Source : Bloomberg, Mars 2017)

## THE PROS AND CONS OF REGULATION

The first years of the 21st century were marked by overly risky behaviour on the part of market players. This had very serious consequences for market stability as well as an adverse impact on real economies. Financial regulators and governments reacted by cobbling together a series of rules and measures aimed at better controlling behaviour in the marketplace. But once again this type of legislation evolved from minor restrictions into heavy-handed bans and controls that reduced liquidity and market depth. The reason is that some participants withdrew from the markets and many banks curbed their dealing business. The advent of the Trump administration, and the possible consequences of Brexit, could lead to a major review of the strictures that finance is now chafing at. The risk is that a dichotomy could develop between the industry in the US (and probably the UK as well), on the one hand, and the world's other markets, on the other. Some banks and other institutions are prepared to move to another centre to benefit from better trading conditions.

## THE GLOBAL ECONOMY PERKS UP WHILE INVESTORS COUNT ON TRUMP AND CENTRAL BANKS

With a huge leg up from central banks' strategies, the global economic outlook is improving. Growth, while still moderate, seems to be gathering strength as illustrated by resurgent inflation. Obviously concern about "secular stagnation" remains, given the weakness of productivity growth, persistently feeble consumption and capital investment, limited productivity gains, political and economic tensions arising from the migrant crisis and the limited use of budget and fiscal policies. After making little progress for much of 2016, the markets came to life towards the end of the year. Investors bet on the new "Marshall Plan for the US" proposed by Donald Trump and on further monetary tightening by the Federal Reserve. The other central banks expected to follow at a later date to take account of the improving global economy and upturn in inflation. These bets have fuelled a powerful rally worldwide in stockmarkets, whose capitalisation has surged by more than USD 2 trillion. Long-term interest rates around the world have also risen considerably as illustrated by significantly steeper yield curves. Commodity prices have come roaring back and there is strong demand for US dollars.

## GLOBAL STOCKMARKET CAPITALISATION

(Source : Bloomberg, March 2017)

## FORTE DEMANDE POUR LE DOLLAR... OMBRES CHINOISES SUR LE BITCOIN

A ce propos, une guerre froide des monnaies, subtile et pernicieuse, se poursuit avec un risque de mesures de protectionnisme, un mouvement que le monde avait déjà connu au cours de la crise de 1873-96 et de la période entre les deux guerres mondiales, caractérisé par une avalanche de dévaluations des principales monnaies mondiales. La bataille s'est déroulée avec vigueur. A la fin du mois de janvier 2016, le Japon a donné le « la » avec des choix de politique monétaire qui ont fait chuter la devise, mouvement accompagné par plusieurs déclarations des membres du cabinet. Beijing a « laissé filer » le renminbi tout doucement, avec quelques interventions lorsque le mouvement a été trop fort (voir la baisse des réserves officielles autour de 3 000 milliards de dollars, contre 3 993 milliards en juin 2014). D'autres pays (Taiwan, Corée du sud, Vietnam et Indonésie) ont poussé vers le bas leurs devises et la BNS a protégé le franc suisse, comme l'ont fait les Banques Centrales des pays scandinaves. A ce propos, certains analystes pensent qu'au cours du mois de février 2016, les pays membres du G20 se sont accordés sur les devises pour en limiter les fluctuations. D'autres ne croient pas à cette hypothèse qui rappelle le *Plaza Accord* de 1985. En tout cas, après l'important meeting, la PBOC a coupé le RRR, la BCE a annoncé d'autres mesures de politique monétaire et la FED a envoyé un message rassurant aux marchés pour leur signaler une grande prudence dans le rythme de la hausse des taux. Mais, au cours de l'année, la bataille sur les devises a vécu des moments de grande tension. Et les interrogations sur le futur de l'Euro (qui a fêté ses 18 ans !) ont fusé avec les événements politiques qui se sont déroulés dans l'Eurozone. Naturellement, Mario Draghi, engagé dans sa croisade qui commence avec « whatever it takes », a répété à plusieurs occasions que l'Euro est « irréversible ». Le Brexit a mis KO le sterling britannique qui a marqué un plus bas depuis 31 ans contre le dollar. Mais la devise qui a subi la chute la plus importante est le bolivar du Venezuela ; le pays est pénalisé par le contrecoup de la baisse des prix du pétrole et les choix insensés du monde politique. La devise égyptienne a elle aussi perdu beaucoup de terrain et le pays est devenu le plus gros importateur de blé du monde... à l'époque de l'empire romain, il était le plus important producteur de l'Empire et nourrissait Rome. Le Naira a également subi une forte chute, comme la devise argentine et vietnamienne. En revanche, le Bitcoin a gagné des gallons. La demande chinoise et la spéculation mondiale ont poussé les prix à des niveaux historiques et le bitcoin (qui est un produit généré par un algorithme mathématique) a même valu plus qu'une once d'or, extraite à 4 000 mètres dans les entrailles de la terre ! Mais les autorités chinoises sont très attentives à l'évolution des prix et à la structure du marché qui peut, indirectement, gêner la politique de stabilisation du renminbi suivie par les autorités de Beijing.

## L'ENQUÊTE TRIENNALE DE LA BIS

L'enquête montre que le niveau des transactions quotidiennes sur les devises est tombé, pour la première fois, de 5,4 billions de dollars à 5,1 billions. Ce déclin est en bonne partie justifié par l'entrée en vigueur de mesures visant à réduire le risque systémique pour le système financier international. La BIS signale un montant important de transactions sur le Yen, mais 88 % des échanges sont encore en dollars ; le yuan chinois a remplacé le peso mexicain comme première devise la plus négociée dans tous les pays émergents. Londres reste la première place mondiale, elle représentait 41 % du volume des transactions en 2013, mais en 2016 son poids est passé à 37 %. Les transactions mondiales sont concentrées sur cinq grandes places : Londres, New York, Tokyo, Hong Kong et Singapour. Le Brexit pourrait encore changer les cartes sur la table...

**ALESSANDRO GIRAUDO**  
Chef Économiste TSAF

## STRONG DEMAND FOR DOLLARS WHILE CHINA CASTS A LONG SHADOW OVER BITCOINS

In this connection an insidious, low-intensity cold war continues to be waged between currencies with the attendant risk of protectionism, a movement that already plagued the world during the 1873-96 crisis and the period between the two world wars. These bouts of protectionism featured an avalanche of devaluations of the leading currencies, a scourge that was back with a vengeance in 2016. At the end of January Japan set the tone with monetary policy choices that caused the yen to fall. This movement was backed by statements from a number of Japan's cabinet ministers, who "talked down" the currency. Beijing allowed the yuan to slide gently, intervening occasionally when the downside movements became too steep (witness the drop in the PBOC's official reserves to USD 3 trillion from USD 3.993 trillion in June 2014). Other countries (Taiwan, South Korea, Vietnam and Indonesia) similarly pushed their currencies down while the SNB, like the Scandinavian central banks, fought overvaluation. In this regard some analysts believe that in February 2016 the G20 countries agreed to limit the fluctuations of their currencies, an entente reminiscent of the 1985 Plaza Accord. Others reject this contention. Whatever the case, after the G20 financial summit the PBOC cut its required reserve ratio, the ECB announced new monetary policy measures and the Fed sent a reassuring message to the markets, saying it would continue to tighten credit at a very cautious pace. Despite this, during the course of the year the low-intensity currency war was punctuated by some fierce firefights. Questions swirled about the future of the euro (which celebrated its 18th birthday!) due to political developments in the single currency zone. Naturally Mario Draghi, who started the crusade to save the euro by vowing to do "whatever it takes" to save it, repeated on a number of occasions that the currency's existence was "irreversible". Meanwhile Brexit knocked the pound for a loop, sending it down to a 31-year low against the dollar. But the currency that suffered the severest collapse last year was the Venezuelan bolivar, the result of the deep slump in oil prices and the absurd choices of the country's political leaders. The Egyptian pound also lost a lot of ground and the Land of the Pharaohs became the world's largest wheat importer... In the days of the Roman Empire it was the world's leading producer of wheat and fed the imperial capital. The Nigerian naira skidded. So did the Argentine peso and the Vietnamese dong. On the other hand, the bitcoin gained both value and status. Demand in China and among speculators worldwide drove its exchange rates up to all-time highs. The digital currency, generated by a mathematical algorithm, even surpassed the value of an ounce of gold mined four kilometres below the Earth's surface! But the Chinese authorities are keeping a close watch on its value and market structure, which could indirectly unsettle their policy aimed at stabilising the yuan.

## THE BIS TRIENNIAL SURVEY

The study conducted every three years by the Bank for International Settlements on trading in foreign exchange showed a drop in daily volume, for the first time, from USD 5.4 billion to USD 5.1 billion. Underlying this decline to a large extent was the coming into force of measures designed to reduce systemic risk in the international financial system. The BIS points out that there was a large volume of yen transactions during the three-year period, but that 88% of all trades still involve dollars. The yuan has replaced the Mexican peso as the most heavily traded emerging currency. London is still the world's biggest forex centre, but although it accounted for 41% of trading volume in 2013 its share fell to 37% last year. Worldwide, trading is concentrated in five large centres: London, New York, Tokyo, Hong Kong and Singapore. Brexit could change the pecking order...

**ALESSANDRO GIRAUDO**  
Chief Economist TSAF

# RÉSULTATS 2016

RESULTS 2016



Les comptes consolidés de VIEL & Cie sont établis au 31 décembre 2016 conformément aux normes internationales de reporting et aux normes comptables internationales IFRS/IAS et suivent les recommandations émises par l'International Financial Interpretation Committee telles qu'elles ont été adoptées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et l'Union Européenne.

The consolidated financial statements at 31 December 2016 were prepared in accordance with International Financial Reporting Standards and International Accounting Standards (IFRS/IAS), and follow the recommendations issued by the International Financial Interpretation Committee as adopted by the International Accounting Standards Board (IASB) and the European Union.

En M€	2016	2015	Variation* Change*	€m
Chiffre d'affaires	770,9	800,0	-3,6 %	Revenue
Autres produits d'exploitation	2,7	4,4	-36,8 %	Other operating income
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>773,6</b>	<b>804,4</b>	<b>-3,8 %</b>	<b>Operating income</b>
Charges de personnel	-537,2	-559,2	-3,9 %	Staff costs
Autres charges d'exploitation	-165,0	-171,3	-3,6 %	Other operating expenses
Amortissements	-16,5	-17,1	-3,0 %	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur d'actifs	-1,0	-0,2	-	Impairment losses
Charges d'exploitation	-719,8	-747,8	-3,7 %	Operating expenses
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>53,9</b>	<b>56,6</b>	<b>-4,7 %</b>	<b>Operating profit</b>
Quote-part de résultat des participations MEE	9,3	12,3	-24,8 %	Share of profits of equity accounted companies
<b>Résultat d'exploitation après quote-part de résultat des participations MEE</b>	<b>63,2</b>	<b>68,9</b>	<b>-8,3 %</b>	<b>Operating profit after share in the profits of equity accounted companies</b>
Résultat financier	-2,4	-7,1	65,3 %	Financial result
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>60,8</b>	<b>61,8</b>	<b>-1,8 %</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôts sur les bénéfices	-14,9	-14,3	3,6 %	Income tax
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>45,9</b>	<b>47,5</b>	<b>-3,4 %</b>	<b>Net profit for the year</b>
Part du Groupe	31,4	32,0	-1,8 %	Group share
Intérêts minoritaires	14,4	15,5	-6,8 %	Minority interests

\* Variations calculées sur la base des montants en K€.

VIEL & Cie réalise un chiffre d'affaires consolidé de 770,9 millions d'euros, en baisse de 3,6 % par rapport à l'année précédente à cours de change variables.

A cours de change constants le groupe enregistre un chiffre d'affaires en baisse de 0,7 %.

\* Variations calculated on amounts in €K.

Consolidated revenue was €770.9m, down 3.6% on the previous year at variable exchange rates.

In constant currencies, Group revenue remained stable, easing 0.7%.

La répartition par secteur d'activité et zone géographique du chiffre d'affaires consolidé de VIEL & Cie s'analyse comme suit :

The segment and geographic breakdown of consolidated revenue is as follows:

En millions d'euros	Intermédiation professionnelle IDB business		Bourse en ligne Online trading		Total Total		€m
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	
Europe - Moyen Orient - Afrique	302,5	328,2	34,0	37,1	336,5	365,2	Europe-Middle East-Africa
Amériques	241,2	247,5	-	-	241,2	247,5	Americas
Asie - Pacifique	193,2	187,2	-	-	193,2	187,2	Asia-Pacific
<b>Total</b>	<b>736,9</b>	<b>762,9</b>	<b>34,0</b>	<b>37,1</b>	<b>770,9</b>	<b>800,0</b>	<b>Total</b>

Les autres produits d'exploitation s'élevaient à 2,7 millions d'euros et sont constitués de produits divers provenant des filiales opérationnelles.

Other operating income amounted to €2.7m and comprised miscellaneous income from operating subsidiaries.

**Le résultat d'exploitation de VIEL & Cie enregistre une baisse de 4,7 % par rapport à 2015 à 53,9 millions d'euros.**

**Operating profit was down 4.7% on the year to €53.9m**

Les **charges d'exploitation**, d'un montant de 719,8 millions d'euros en 2016 sont en baisse de 3,7 % à cours de change variables mais en baisse de 0,8 % à cours de change constants par rapport à l'année 2015 et sont principalement constituées de charges de personnel, de frais de télécommunication et d'information financière, et de frais de représentations et de marketing des filiales opérationnelles de VIEL & Cie. Les charges de personnel ont enregistré une baisse de 0,7 % sur l'année à cours de change constants. Cette baisse de charges d'exploitation à cours de change constants, s'inscrit dans la politique de réduction des coûts visant à améliorer la rentabilité du Groupe.

**Operating expenses** in 2016 were €719.8m, down 3.7% on the year at variable exchange rates, but 0.8% in constant currencies.

These expenses consist mainly of staff costs, charges for telecoms and financial information, and business and marketing expenses in VIEL & Cie's operating subsidiaries. Staff costs fell 0.7% year on year in constant currencies. This decline in operating expenses in constant currencies reflects our cost reduction policy aimed at improving the Group's profitability.

Le **résultat d'exploitation consolidé** de VIEL & Cie s'élevait à 53,9 millions d'euros en 2016, contre 56,6 millions d'euros en 2015 soit une baisse de 4,7 % à cours de change variables (-1,9 % à cours constants).

**Consolidated operating profit** was €53.9m against €56.6m in 2015, a decline of 4.7% at variable exchange rates (-1.9% in constant currencies).

**VIEL & Cie enregistre un résultat avant impôts d'un montant de 60,7 millions d'euros contre 61,8 millions d'euros en 2015 en baisse de 1,8 %.**

**Profit before tax of €60.7m in 2016 against €61.8m in 2015, a decline of 1.8%.**

La quote-part de résultat d'exploitation des sociétés mises en équivalence s'élevait à 9,3 millions d'euros en 2016 (12,3 millions d'euros en 2015).

The share of the operating profit of equity accounted companies amounted to €9.3m in 2016 (2015: €12.3m).

Le **résultat financier net** est négatif mais en nette amélioration par rapport à 2015, à hauteur de 2,5 millions d'euros en 2016 (-7,1 millions d'euros en 2015) notamment en raison de charges d'intérêt moindres et de l'amélioration du résultat de change.

The **net financial result** was negative but was substantially higher year on year at -€2.5m against -€7.1m in 2015, mainly due to lower interest charges and improved foreign exchange results.

La charge d'impôt consolidée constatée en 2016 s'établit à 14,9 millions d'euros, contre 14,4 millions d'euros en 2015, soit une hausse de 3,6 %.

The consolidated tax expense recognised in 2016 was €14.9m against €14.4m in 2015, an increase of 3.6%.

### Résultat net consolidé de 45,9 millions d'euros en 2016.

VIEL & Cie enregistre ainsi un **résultat net consolidé** de 45,9 millions d'euros contre 47,5 millions d'euros en 2015, en baisse de 1,8 % à cours de change constants.

Les **intérêts minoritaires** s'établissent à 14,4 millions d'euros en baisse de 5,9 % par rapport à 2015 (à cours de change constants).

Le **résultat net - part du groupe** s'inscrit à 31,4 millions d'euros en 2016 contre 32,0 millions d'euros en 2015, en baisse de 1,8 % par rapport à l'exercice précédent.

Les **capitaux propres consolidés** de VIEL & Cie s'établissent à 466,7 millions d'euros contre 452,4 millions d'euros en 2015, dont 360,5 millions d'euros pour la part du Groupe après déduction de la valeur brute des actions propres détenues par VIEL & Cie elle-même pour un montant de 27,3 millions d'euros.

### VIEL & Cie constate par ailleurs un résultat individuel de 6,3 millions d'euros.

VIEL & Cie, constate un résultat net de 6,3 millions d'euros en 2016 contre 5,7 millions d'euros en 2015. Ce résultat provient principalement de dividendes perçus pour un montant de 10 millions d'euros en 2016 contre 13 millions d'euros en 2015.

Ce résultat de l'année 2016 porte les capitaux propres individuels de VIEL & Cie à 129,7 millions d'euros au 31 décembre 2016, contre 134,5 millions d'euros au 31 décembre 2015.

## PERSPECTIVES 2017

En 2017, VIEL & Cie veillera à la poursuite des stratégies mises en place par ses filiales opérationnelles. Depuis 2015, Compagnie Financière Tradition a nettement amélioré sa rentabilité dans un contexte de marché exigeant et en pleine évolution avec des opérations de consolidation dans le secteur. En 2017, Compagnie Financière Tradition poursuivra ainsi ses développements dans la technologie et ses efforts de réduction des coûts afin de conforter son positionnement dans le secteur.

Dans un contexte de taux d'intérêt très bas qui pénalise ses résultats, Bourse Direct accélèrera encore en 2017 son rythme de recrutement de nouveaux clients, et s'assurera d'une amélioration constante de la qualité de son service clients et d'une évolution de sa plateforme internet.

### Consolidated net profit of €45.9m in 2016.

**Consolidated net profit** was €45.9m against €47.5m in 2015, a decline of 1.8% in constant currencies.

**Minority interests** were 5.9% lower year on year at €14.4m (in constant currencies).

**Group share of net profit** was €31.4m in 2016, down 1.8% from €32.0m in 2015.

**Consolidated equity** stood at €466.7m against €452.4m in 2015, €360.5m of which was Group share after deduction of the gross value of directly held treasury shares totalling €27.3m.

### VIEL & Cie Company profit of €6.3m

Company net profit for the year was €6.3m against €5.7m in 2015. It consisted for the most part of dividends amounting to €10 million in 2016 against dividends of €13 million in the previous year.

These results brought the Company's equity to €129.7m at 31 December 2016, against €134.5m in the prior year.

## OUTLOOK FOR 2017

VIEL & Cie will pursue the strategies put in place by its operating subsidiaries. Compagnie Financière Tradition has greatly improved profitability since 2015 in a challenging and fast-changing market environment against a backdrop of consolidation in the sector. In 2017, it will maintain its investments in technologies while keeping a tight rein on costs in a promising market climate, in order to strengthen its position in the industry.

In an ultra-low interest rate environment which is putting pressure on results, Bourse Direct will redouble its efforts to recruit new customers in 2017, and will continue to focus on enhancing the quality of its investor service and maintaining the edge in its internet platform.

COMPTES

CONSOLIDÉS

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS



45/46

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

REPORT OF THE INDEPENDENT AUDITORS

47

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

48

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

49/50

BILAN CONSOLIDÉ

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

51

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

52

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX  
PROPRES CONSOLIDÉS

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

53/123

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

# RAPPORT DE L'ORGANE

# DE RÉVISION

## REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR

### Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

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

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

### I. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

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

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

### To the Shareholders,

In compliance with the assignment entrusted to us by your annual general meeting we hereby report to you, for the year ended December 31, 2016, on:

- the audit of the accompanying consolidated financial statements of Viel & Cie;
- the justification of our assessments;
- the specific verifications and information required by law.

These consolidated financial statements have been approved by the board of directors. Our role is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit.

### I. OPINION ON THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

We conducted our audit in accordance with professional standards applicable in France; those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free of material misstatement. An audit involves performing procedures, using sampling techniques or other methods of selection, to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made, as well as the overall presentation of the consolidated financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

In our opinion, the consolidated financial statements give a true and fair view of the assets and liabilities and of the financial position of the group as at December 31, 2016 and of the results of its operations for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union.

## II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

---

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

### ESTIMATIONS COMPTABLES

Comme mentionné dans les notes suivantes de l'annexe aux comptes consolidés, votre groupe procède à des estimations comptables significatives portant notamment sur l'évaluation des impôts différés (note 5), des écarts d'acquisition et des fonds de commerce (note 8), des actifs financiers disponibles à la vente (note 14), des provisions (note 21), des engagements de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi (note 22). Nous avons examiné les hypothèses retenues et vérifié que ces estimations comptables s'appuient sur des méthodes documentées conformes aux principes décrits dans ces notes de l'annexe aux comptes consolidés relatives aux principales conventions comptables.

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

## III. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

---

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

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

**Paris et Paris-La Défense, le 21 avril 2017**

**Les Commissaires aux Comptes**

**FIDORG AUDIT**  
Manuel Le Roux

**ERNST & YOUNG Audit**  
Marc Charles

## II. JUSTIFICATION OF OUR ASSESSMENTS

---

In accordance with the requirements of article L. 823-9 of the French commercial code (Code de commerce) relating to the justification of our assessments, we bring to your attention the following matter:

### ACCOUNTING ESTIMATES

As mentioned in the notes to the consolidated financial statements, your company carries out significant accounting estimates related to valuation of deferred tax assets (Note 5), of goodwill and business (Note 8), of available-for-sale financial assets (Note 14), of provisions (Note 21), as well as valuation of retirement benefits and other post-employment benefits (Note 22). We have examined the adopted assumptions and verified that these accounting estimates are based on documented methods in conformity with principles described in the notes to the consolidated financial statements relating to main accounting principles.

These assessments were made as part of our audit of the consolidated financial statements taken as a whole, and therefore contributed to the opinion we formed which is expressed in the first part of this report

## III. SPECIFIC VERIFICATIONS AND INFORMATION

---

As required by law we have also verified, in accordance with professional standards applicable in France, the information presented in the group's management report.

We have no matters to report as to its fair presentation and its consistency with the consolidated financial statements.

**Paris et Paris-La Défense, April, 21, 2017**

**The statutory auditors  
French original signed by**

**FIDORG AUDIT**  
Manuel Leroux

**ERNST & YOUNG Audit**  
Marc Charles

# COMPTE DE RÉSULTAT

## CONSOLIDÉ

### CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

en milliers d'euros	Note	2016	2015	€000
Chiffre d'affaires	1	770 936	800 011	Revenue
Autres produits d'exploitation	2	2 751	4 357	Other operating income
<b>Produits d'exploitation</b>		<b>773 687</b>	<b>804 368</b>	<b>Operating income</b>
Charges de personnel		-537 306	-559 198	Staff costs
Autres charges d'exploitation	3	-165 020	-171 253	Other operating expenses
Amortissements		-16 590	-17 103	Depreciation and amortisation
Gains/ (Pertes) de valeur des actifs		-838	-215	Impairment gains/(losses)
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>-719 754</b>	<b>-747 769</b>	<b>Operating expenses</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>53 933</b>	<b>56 599</b>	<b>Operating profit</b>
Quote-Part de résultat d'exploitation de sociétés mises en équivalence dans le prolongement de l'activité du groupe	9	9 260	12 319	Share of operating profit of equity accounted companies considered as the extension of the Group's operating activity
<b>Résultat d'exploitation après quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence dans le prolongement de l'activité du groupe</b>		<b>63 193</b>	<b>68 918</b>	<b>Operating profit after share of profit of equity accounted companies considered as the extension of the Group's operating activity</b>
Produits financiers	4	9 946	12 986	Financial income
Charges financières	4	-12 408	-20 077	Financial expense
Quote-part de résultat des autres sociétés mises en équivalence	9	-	-	Share of profit of other equity accounted companies
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>60 731</b>	<b>61 827</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôts sur les bénéfices	5	-14 879	-14 367	Income tax
<b>Résultat net</b>		<b>45 852</b>	<b>47 460</b>	<b>Net profit</b>
Intérêts minoritaires		14 419	15 464	Minority interests
<b>Résultat net part du Groupe</b>		<b>31 433</b>	<b>31 996</b>	<b>Net profit Group share</b>
Résultat par action (en euros) :				Earnings per share (in euros):
Résultat de base par action	6	0,43	0,45	Basic earnings per share
Résultat dilué par action	6	0,43	0,44	Diluted earnings per share

# ÉTAT DU RÉSULTAT

## GLOBAL CONSOLIDÉ

### CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

en milliers d'euros	Note	2016	2015	€000
<b>Résultat de la période comptabilisé au compte de résultat</b>		<b>45 852</b>	<b>47 460</b>	<b>Profit for the period recognised in the income statement</b>
<b>Autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>				<b>Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
Écarts actuariels des régimes à prestations définies		-1 732	-2 121	Actuarial gains and losses on defined benefit schemes
<b>Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	<b>16</b>	<b>-1 732</b>	<b>-2 121</b>	<b>Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>				<b>Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
Ajustement à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie				Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture		-	-232	- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat		-	745	- transferred to income statement
Ajustement à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente				Fair value adjustment on available-for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation		-648	1 370	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat		841	-334	- transferred to income statement
Écarts de conversion		-4 462	18 765	Currency translation
Transfert des écarts de conversion au compte de résultat		28	-25	Transfer of exchange differences to income statement
Autres éléments du résultat global des sociétés associées et coentreprises		1 869	-2 328	Other comprehensive income of associates
<b>Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	<b>16</b>	<b>-2 372</b>	<b>17 961</b>	<b>Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global, nets d'impôts</b>		<b>-4 104</b>	<b>15 840</b>	<b>Other comprehensive income, net of tax</b>
<b>Résultat global</b>		<b>41 748</b>	<b>63 300</b>	<b>Comprehensive income</b>
Part du Groupe		28 308	43 972	Group share
Intérêts minoritaires		13 440	19 328	Minority interests

L'impact fiscal sur chacun des autres éléments du résultat global est présenté en note 5.

The tax impact on each of the other items of comprehensive income is disclosed in Note 5.

# BILAN CONSOLIDÉ

## CONSOLIDATED BALANCE SHEET

<b>ACTIF</b> en milliers d'euros	<b>Note</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>ASSETS</b> €000
Immobilisations corporelles	7	<b>22 605</b>	21 787	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	8	<b>120 200</b>	116 920	Intangible assets
Participations dans les sociétés associées et coentreprises	9	<b>161 246</b>	150 285	Investments in associates and joint ventures
Actifs financiers disponibles à la vente	14	<b>8 306</b>	6 557	Available-for-sale financial assets
Autres actifs financiers	10	<b>18 506</b>	15 375	Other financial assets
Impôts différés actifs		<b>28 693</b>	24 261	Deferred tax assets
Immeubles de placement	7	<b>3 283</b>	3 324	Investment property
Trésorerie non disponible	11	<b>31 298</b>	29 806	Unavailable cash
<b>Total actif non courant</b>		<b>394 137</b>	<b>368 315</b>	<b>Total non-current assets</b>
Autres actifs courants		<b>13 897</b>	12 869	Other current assets
Instruments financiers dérivés actifs	25	<b>375</b>	25	Derivative financial instruments
Impôts à recevoir	24	<b>6 884</b>	10 447	Tax receivable
Clients et autres créances	12	<b>907 341</b>	920 767	Trade and other receivables
Actifs financiers évalués à la juste valeur	13	<b>93</b>	170	Financial assets at fair value
Actifs financiers disponibles à la vente	14	<b>7 649</b>	20 760	Available-for-sale financial assets
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	<b>406 866</b>	445 207	Cash and cash equivalents
<b>Total actif courant</b>		<b>1 343 105</b>	<b>1 410 245</b>	<b>Total current assets</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 737 242</b>	<b>1 778 560</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

# BILAN CONSOLIDÉ

## CONSOLIDATED BALANCE SHEET

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b> en milliers d'euros	<b>Note</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>EQUITY AND LIABILITIES</b> €000
Capital	16	16 120	16 120	Capital
Prime d'émission		29 559	29 559	Share premium
Actions propres	16	-27 298	-27 298	Treasury shares
Écarts de conversion		-11 616	-7 224	Currency translation
Réserves consolidées	16	353 722	334 325	Consolidated reserves
<b>Total des capitaux propres - Part du Groupe</b>		<b>360 487</b>	<b>345 482</b>	<b>Total equity - Group share</b>
Intérêts minoritaires	17	106 225	106 934	Minority interests
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>466 712</b>	<b>452 416</b>	<b>Total equity</b>
Dettes financières	20	299 909	223 443	Financial debts
Autres passifs financiers		-	-	Other financial liabilities
Provisions	21	33 240	27 216	Provisions
Produits différés		2 297	3 282	Deferred income
Impôts différés passifs		1 138	1 352	Deferred tax liabilities
<b>Total passif non courant</b>		<b>336 584</b>	<b>255 293</b>	<b>Total non-current liabilities</b>
Dettes financières	20	33 319	141 751	Financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	23	886 526	916 128	Trade and other payables
Provisions	21	2 565	2 310	Provisions
Impôts à payer	24	10 903	9 425	Tax liabilities
Instruments financiers dérivés passifs	25	628	1 228	Derivative financial instruments
Produits différés		5	10	Deferred income
<b>Total passif courant</b>		<b>933 946</b>	<b>1 070 852</b>	<b>Total current liabilities</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		<b>1 737 242</b>	<b>1 778 560</b>	<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>

# TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

## CONSOLIDÉS

### CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

en milliers d'euros	Note	31.12.2016	31.12.2015	€000
<b>Flux de trésorerie résultant des activités opérationnelles</b>				<b>Cash flows from operating activities</b>
Résultat avant impôts		60 731	61 827	Profit before tax
Amortissements	7, 8	16 590	17 103	Depreciation and amortisation
Perte de valeur des actifs	7, 8	838	215	Impairment losses
Résultat financier net		6 417	6 313	Net financial result
Quote part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises	9	-9 260	-12 319	Share of profits of associates and joint ventures
Augmentation / (diminution) des provisions	21	5 345	3 556	Increase/(decrease) in provisions
Variation des produits différés		-671	-1 318	Increase/(decrease) in deferred income
Dépense relative aux paiements fondés sur des actions	19	1 496	1 181	Expense related to share-based payments
Plus / (moins) valeurs sur cessions de filiales et sociétés associées / coentreprises	2	-405	-	Gains/(losses) on disposal of subsidiaries and associates/joint ventures
Plus / (moins) valeurs sur cessions d'actifs immobilisés	2	-23	-1 386	Gains/(losses) on disposal of fixed assets
(Augmentation) / diminution des créances / dettes liées aux activités en principal et de teneurs de comptes		-2 503	8 021	(Increase)/decrease in receivables/payables related to matched principal and account holder activities
(Augmentation) / diminution du fonds de roulement		-14 505	13 455	(Increase)/decrease in working capital
Provisions payées		-1 426	-15 331	Provisions paid
Intérêts payés		-9 123	-10 305	Interest paid
Intérêts perçus		1 472	1 290	Interest received
Impôts payés		-11 139	-14 569	Income tax paid
<b>Flux de trésorerie nets résultant des activités opérationnelles</b>		<b>43 834</b>	<b>57 733</b>	<b>Net cash flows from operating activities</b>
<b>Flux de trésorerie afférents à l'activité d'investissement</b>				<b>Cash flows from investing activities</b>
Acquisition d'actifs financiers		-2 799	-15 591	Acquisition of financial assets
Valeur de vente d'actifs financiers		13 872	25 368	Proceeds from disposal of financial assets
Acquisition de filiales, net de la trésorerie acquise		-6 502	-92	Acquisition of subsidiaries, net of cash acquired
Cession de filiales, net de la trésorerie cédée		-	-	Disposal of subsidiaries, net of cash disposed
Acquisition d'immobilisations corporelles	7	-11 353	-12 364	Acquisition of property and equipment
Valeur de vente d'immobilisations corporelles		261	5	Proceeds from disposal of property and equipment
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8	-11 150	-9 643	Purchase of intangible assets
Valeur de vente d'immobilisations incorporelles		-389	9	Proceeds from disposal of intangible assets
Acquisition d'immeubles de placement		-	-	Acquisition of investment property
Valeur de vente d'immeubles de placement	7	-	4 012	Proceeds from disposal of investment property
Dividendes reçus		5 584	7 474	Dividends received
(Augmentation) / diminution de la trésorerie non disponible		-1 663	3 899	(Increase)/decrease in unavailable cash
<b>Flux de trésorerie nets provenant de l'activité d'investissement</b>		<b>-14 139</b>	<b>3 077</b>	<b>Net cash flows from investing activities</b>
<b>Flux de trésorerie afférents à l'activité de financement</b>				<b>Cash flows from financing activities</b>
Augmentation des dettes financières à court terme	20	-	26 000	Increase in short-term financial debts
Diminution des dettes financières à court terme	20	-102 659	-58 006	Decrease in short-term financial debts
Augmentation des dettes financières à long terme	20	100 223	225 158	Increase in long-term financial debts
Diminution des dettes financières à long terme	20	-26 664	-30 000	Decrease in long-term financial debts
Variation des autres dettes à long terme		-	-	Movements in other long-term debts
Augmentation de capital et prime d'émission des filiales		-	11 360	Increase in capital and share premium of subsidiaries
Acquisition d'actions propres		-	-	Acquisition of treasury shares
Valeur de vente d'actions propres		-	-	Proceeds from disposal of treasury shares
Cession de participation dans une filiale		-	-	Disposal of interest in a subsidiary
Acquisition d'intérêts non contrôlants	17	-13 254	-8 491	Acquisition of non-controlling interests
Dividendes versés aux intérêts minoritaires		-6 325	-7 649	Dividends paid to minority interests
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	18	-11 023	-10 491	Dividends paid to shareholders of the parent
<b>Flux de trésorerie nets provenant de l'activité de financement</b>		<b>-59 702</b>	<b>147 881</b>	<b>Net cash flows from financing activities</b>
<b>Impact de la variation des taux de change sur la trésorerie consolidée</b>		<b>-3 224</b>	<b>12 547</b>	<b>Impact of exchange rate movements on consolidated cash</b>
Variation de la trésorerie		-33 231	221 238	Movements in cash
Trésorerie et équivalent au début de la période	15	432 778	211 540	Cash and cash equivalents at start of the period
Trésorerie et équivalent à la fin de la période	15	399 547	432 778	Cash and cash equivalents at end of the period

# TABLEAU DE VARIATION DES

# CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

## CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

en milliers d'euros excepté le nombre d'actions	Note	Nombre d'actions Number of shares	Capital social Share capital	Prime d'émission Share premium	Actions propres Treasury shares	Ecarts de conver- sion Currency transla- tion	Réserves consoli- dées Consol- idated reserves	Total part du Groupe Total Group share	Intérêts minori- taires Minority inter- ests	Total capitaux propres Total share- holders' equity	€000 except for number of shares
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> Janvier 2016</b>		<b>80 599 189</b>	<b>16 120</b>	<b>29 559</b>	<b>-27 298</b>	<b>-7 224</b>	<b>334 325</b>	<b>345 482</b>	<b>106 934</b>	<b>452 416</b>	<b>Equity at 1 January 2016</b>
Résultat net de la période		-	-	-	-	-	31 433	<b>31 433</b>	14 419	<b>45 852</b>	Net profit for the period
Autres éléments du résultat global	16	-	-	-	-	-2 511	-614	<b>-3 125</b>	-979	<b>-4 104</b>	Other comprehensive income
<b>Résultat global de la période</b>		-	-	-	-	<b>-2 511</b>	<b>30 819</b>	<b>28 308</b>	<b>13 440</b>	<b>41 748</b>	<b>Comprehensive income for the period</b>
Augmentation de capital	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Capital increase
Dividendes versés	18	-	-	-	-	-	-11 023	<b>-11 023</b>	-6 325	<b>-17 348</b>	Dividends paid
Variation d'actions propres		-	-	-	-	-	-	-	-	-	Movement in treasury shares
Incidence des variations de périmètre		-	-	-	-	-1 881	-3 636	<b>-5 517</b>	-7 060	<b>-12 577</b>	Effect of changes in basis of consolidation
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions	19	-	-	-	-	-	1 122	<b>1 122</b>	374	<b>1 496</b>	Equity element of share-based payment schemes
Autres variations							2 115	<b>2 115</b>	-1 139	<b>976</b>	Other movements
<b>Capitaux propres au 31 Décembre 2016</b>		<b>80 599 189</b>	<b>16 120</b>	<b>29 559</b>	<b>-27 298</b>	<b>-11 616</b>	<b>353 722</b>	<b>360 487</b>	<b>106 225</b>	<b>466 712</b>	<b>Equity at 31 December 2016</b>
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> Janvier 2015</b>		<b>77 136 740</b>	<b>15 427</b>	<b>21 180</b>	<b>-27 298</b>	<b>-16 972</b>	<b>310 717</b>	<b>303 054</b>	<b>98 291</b>	<b>401 345</b>	<b>Equity at 1 January 2015</b>
Résultat net de la période		-	-	-	-	-	31 996	<b>31 996</b>	15 465	<b>47 461</b>	Net profit for the period
Autres éléments du résultat global	16	-	-	-	-	10 790	1 187	<b>11 976</b>	3 863	<b>15 840</b>	Other comprehensive income
<b>Résultat global de la période</b>		-	-	-	-	<b>10 790</b>	<b>33 183</b>	<b>43 972</b>	<b>19 328</b>	<b>63 300</b>	<b>Comprehensive income for the period</b>
Augmentation de capital	16	3 462 449	693	8 379	-	-	-	<b>9 073</b>	-	<b>9 073</b>	Capital increase
Dividendes versés	18	-	-	-	-	-	-10 491	<b>-10 491</b>	-7 649	<b>-18 140</b>	Dividends paid
Variation d'actions propres		-	-	-	-	-	-	-	-	-	Movement in treasury shares
Incidence des variations de périmètre		-	-	-	-	-1 042	-1 237	<b>-2 280</b>	-3 951	<b>-6 231</b>	Effect of changes in basis of consolidation
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions	19	-	-	-	-	-	1 324	<b>1 324</b>	496	<b>1 820</b>	Equity element of share-based payment schemes
Autres variations							828	<b>828</b>	419	<b>1 247</b>	Other movements
<b>Capitaux propres au 31 Décembre 2015</b>		<b>80 599 189</b>	<b>16 120</b>	<b>29 559</b>	<b>-27 298</b>	<b>-7 224</b>	<b>334 325</b>	<b>345 481</b>	<b>106 934</b>	<b>452 415</b>	<b>Equity at 31 December 2015</b>

# ANNEXE AUX COMPTES

## CONSOLIDÉS

### NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

#### INFORMATIONS GÉNÉRALES

---

VIEL & Cie est une société française anonyme, domiciliée à Paris au 9, Place Vendôme - 75001 Paris.

VIEL & Cie, société d'investissement, contrôle deux sociétés cotées spécialisées dans l'intermédiation financière, Compagnie Financière Tradition, présente dans 28 pays, active dans le secteur de l'intermédiation professionnelle et Bourse Direct, intervenant dans le domaine de la bourse sur Internet en France, ainsi qu'un pôle de gestion et de banque privée au travers d'une participation mise en équivalence de 40 % dans SwissLife Banque Privée.

L'action VIEL & Cie (codes : FR0000050049, VIL) est cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris, et est incluse dans l'indice SBF 250.

VIEL & Cie est détenue à hauteur de 53,49 % par Viel et Compagnie-Finance.

Le Conseil d'administration a arrêté les comptes consolidés de VIEL & Cie au 31 décembre 2016 par décision du 14 mars 2017.

#### PRINCIPES RÉGISSANT L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS

---

Les comptes consolidés de VIEL & Cie sont établis en milliers d'euros sauf explicitement mentionné, l'euro étant la devise fonctionnelle et la devise de présentation de VIEL & Cie. Ils ont été établis selon le principe du coût historique à l'exception de certains instruments financiers réévalués à la juste valeur.

Les comptes consolidés de VIEL & Cie sont établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne, disponibles à l'adresse internet suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

#### GENERAL

---

VIEL & Cie is a French public limited company with its registered office at 9, Place Vendôme - 75001 Paris.

VIEL & Cie is an investment company which controls two listed financial brokers - Compagnie Financière Tradition, an interdealer broker with a presence in 28 countries, and Bourse Direct, a major player in the online trading sector in France - as well as an asset management and private banking business, through a 40% stake in SwissLife Banque Privée, accounted for using the equity method.

VIEL & Cie shares (codes: FR0000050049, VIL) are listed in Compartment B of Euronext Paris, and are included in the SBF 250.

The Company is 53.49% owned by Viel et Compagnie-Finance.

The consolidated financial statements for the year ended 31 December 2016 were approved by the Board of Directors on 14 March 2017.

#### BASIS OF PREPARATION

---

The consolidated financial statements are presented in thousands of euros except where expressly stated otherwise; the euro is VIEL & Cie's functional currency and presentation currency. The consolidated financial statements have been prepared on a historical cost basis, with the exception of certain financial instruments remeasured at fair value.

They have also been prepared in accordance with International Financial Accounting and Reporting Standards (IFRS) as adopted by the European Union (available online at [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_en.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_en.htm#adopted-commission)).

## MODIFICATION DES PRINCIPES RÉGISSANT L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS

Les principes comptables appliqués lors de la préparation des comptes annuels consolidés sont identiques à ceux en vigueur au 31 décembre 2015, à l'exception des normes et amendements applicables à partir de 2016 et homologués par l'Union Européenne et qui ont été sans impact significatif sur les comptes du Groupe lors de leur première application.

## PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES

Lors de l'établissement des comptes consolidés, la Direction procède à des estimations lors de l'application des conventions comptables.

En raison des incertitudes inhérentes aux activités du Groupe, certains éléments des comptes consolidés ne peuvent pas être évalués avec précision, et ne peuvent faire l'objet que d'une estimation. Ces estimations impliquent des jugements fondés sur les dernières informations fiables disponibles.

Les hypothèses clés relatives à l'avenir et les autres sources principales d'incertitude relatives aux estimations à la date de clôture, qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif des montants des actifs et des passifs au cours de la période sont les suivantes :

### PERTE DE VALEUR DES ÉCARTS D'ACQUISITION

Le Groupe effectue des tests de dépréciation de ses écarts d'acquisition à chaque date de bilan. La valeur d'utilité des écarts d'acquisition est appréciée par référence à des flux de trésorerie futurs actualisés sur les unités génératrices de trésorerie auxquelles les écarts d'acquisition sont affectés. Les projections de flux de trésorerie futurs sont basées sur des estimations faites par la Direction qui estime également le taux d'actualisation à retenir dans le calcul de leur valeur actualisée. Le montant total des écarts d'acquisition est de 97 750 000 euros au 31 décembre 2016 (€ 93 763 000 au 31 décembre 2015) relatifs aux filiales. Des informations complémentaires sont données en note 8.

### IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS

Des impôts différés actifs sont enregistrés pour les reports fiscaux déficitaires dans la mesure où il est probable de les récupérer à un horizon prévisible grâce à l'existence de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces reports fiscaux déficitaires pourront être imputés. La Direction estime le montant des actifs d'impôts différés à comptabiliser, sur la base des prévisions de bénéfices imposables futurs. Le montant total des impôts différés actifs relatifs aux reports fiscaux déficitaires au 31 décembre 2016 est de 15 640 000 euros, contre 13 764 000 euros au 31 décembre 2015. Des informations complémentaires sont données en note 5.

### ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

Les obligations du Groupe liées aux régimes à prestations définies sont évaluées chaque année sur la base d'évaluations actuarielles. Ce type d'évaluation implique l'utilisation d'hypothèses actuarielles, notamment les taux d'actualisation, les rendements attendus des actifs des régimes, les augmentations futures des salaires et des retraites ainsi que les taux de mortalité. En raison de leur perspective long terme, ces estimations sont sujettes à incertitudes. Les engagements nets des régimes à prestations définies sont de 12 684 000 euros au 31 décembre 2016, contre 12 152 000 euros au 31 décembre 2015. Des informations complémentaires sont données en note 22.

## CHANGES IN ACCOUNTING POLICIES

The accounting policies applied in the preparation of the annual consolidated financial statements are identical to those in effect at 31 December 2015, except for standards and amendments applicable from 2016 and endorsed by the European Union which will have no material impact on the consolidated financial statements on first application.

## KEY ACCOUNTING ESTIMATES AND JUDGMENTS

When preparing the consolidated financial statements, Management makes certain assumptions and estimates in applying its accounting policies.

As a result of the uncertainties inherent in the Group's activities, some items in the consolidated financial statements cannot be measured with precision and must therefore be estimated. Estimates involve judgments based on the latest reliable information available.

Key estimates and assumptions concerning the future, and other key sources of uncertainty regarding estimates at the balance sheet date, that have a significant risk of causing a material adjustment to the carrying amounts of assets and liabilities within the next financial year, are discussed below:

### GOODWILL IMPAIRMENT

The Group tests goodwill for impairment at each balance sheet date. The value in use of goodwill is estimated using discounted cash flow projections on the cash-generating units (CGUs) to which the goodwill has been allocated.

Future cash flow projections and the discount rate to be used in calculating their present value are based on estimates made by Management. Total goodwill relating to subsidiaries at 31 December 2016 was €97,750,000 (2015: €93,763,000) and is included under intangible assets. Additional information is disclosed in Note 8.

### DEFERRED TAX ASSETS

Deferred tax assets are recognised for tax loss carry-forwards to the extent that it is probable that taxable profits will be available in the foreseeable future against which the temporary differences can be utilised. Management estimates the deferred tax assets to be recognised, on the basis of forecasts of future taxable profits.

Total deferred tax assets relating to tax losses carried forward amounted to €15,640,000 at 31 December 2016 (2015: €13,764,000). Additional information is disclosed in Note 5.

### EMPLOYEE BENEFITS

The Group's obligations under defined benefit schemes are measured each year on the basis of actuarial valuations. This type of valuation implies the use of assumptions the most important of which are the discount rate, expected return on plan assets, future salary and benefit increases, and the mortality rate. Because of the long-term perspective, these estimates involve a degree of uncertainty. Net defined benefit obligations were €12,684,000 at 31 December 2016 (2015: €12,152,000). Additional information is disclosed in Note 22.

## PROVISIONS POUR LITIGES

Des provisions sont constatées pour les litiges en cours lorsque l'issue probable d'une action en justice ou de tout autre litige impliquant le Groupe peut être estimée de manière fiable. L'échéance des sorties de trésorerie relative à ces provisions est incertaine car elle dépend de l'issue des procédures en question. Celles-ci ne sont par conséquent pas actualisées car leur valeur actuelle ne représenterait pas une information fiable. Le montant total des provisions pour litiges au 31 décembre 2016 est de € 7 440 000 contre € 4 228 000 au 31 décembre 2015. Des informations complémentaires sont données en note 21.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés comprennent ceux de VIEL & Cie ainsi que ceux de ses filiales, coentreprises et sociétés associées (appelées collectivement le « Groupe »).

La liste des principales sociétés consolidées, ainsi que les taux de contrôle, taux d'intérêt et méthode de consolidation retenue pour chacune de ces sociétés, figurent en note 32.

### REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

L'acquisition d'entreprises est comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'acquisition est mesuré en additionnant les justes valeurs, à la date d'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés et des instruments de capitaux propres émis par le Groupe en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Les frais d'acquisition engagés au titre de regroupement d'entreprise sont comptabilisés en charges.

Les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise, qui satisfont aux conditions de comptabilisation, sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. L'écart d'acquisition est comptabilisé en tant qu'actif et évalué initialement à son coût, celui-ci étant l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables ainsi constatée. Si, après réévaluation, la part d'intérêt du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables excède le coût d'acquisition, l'excédent est comptabilisé immédiatement en résultat.

Après la comptabilisation initiale, les écarts d'acquisition positifs sont évalués au coût d'acquisition diminué du cumul des pertes de valeur.

Les écarts d'acquisition sur les filiales sont présentés au bilan dans les immobilisations incorporelles en note 8.

Dans le cadre du test de dépréciation effectué annuellement, ces écarts d'acquisition sont alloués à des unités génératrices de trésorerie. Leur valeur d'utilité est appréciée par référence à des flux futurs de trésorerie actualisés.

Les intérêts minoritaires dans l'entreprise acquise sont évalués initialement en fonction de leur quote-part de la juste valeur des actifs nets acquis.

## LITIGATION

Provisions are recognised for litigation in progress when the probable outcome of a court case or other litigation involving the Group can be estimated reliably. The timing of cash outflows relating to these provisions is uncertain, since it will depend on the outcome of the relevant cases. They have therefore not been discounted since their present value would not be a reliable estimate.

Provisions for litigation at 31 December 2016 totalled €7,440,000 (2015: €4,228,000). Additional information is disclosed in Note 21.

## SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

### BASIS OF CONSOLIDATION

The consolidated financial statements include VIEL & Cie, its subsidiaries, associates and joint ventures ("the Group").

A list of consolidated companies, together with the controlling interest, equity interest, and method of consolidation for each one, is shown in Note 32.

### BUSINESS COMBINATIONS

The acquisition of companies is accounted for using the purchase method. Acquisition cost is measured as the aggregate of the fair values, at the date of exchange, of assets given, liabilities incurred or assumed, and equity instruments issued by the Group, in exchange for control of the acquired company. Acquisition related costs in combinations are expensed.

The assets, liabilities and contingent liabilities of the acquired company, which meet the recognition criteria, are recognised at fair value on the acquisition date. Goodwill is recognised as an asset and is initially measured at cost, which is the excess of the cost of the acquisition over the Group's interest in the net fair value of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities so recognised. If, after remeasurement, the Group's interest in the net fair value of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities exceeds the cost of the acquisition, the excess is immediately recognised in profit or loss.

After initial recognition, goodwill is measured at cost less any accumulated impairment losses.

Goodwill on subsidiaries is shown on the balance sheet under intangible assets in Note 8.

As part of the annual impairment testing, goodwill is allocated to cash-generating units. Its value in use is estimated using discounted cash flow projections.

Minority interests in the acquired company are initially measured on the basis of their proportion of the fair value of the net assets acquired.

## MÉTHODES DE CONSOLIDATION

---

### FILIALES

La méthode d'intégration globale est appliquée à toutes les sociétés dans lesquelles VIEL & Cie exerce, directement ou indirectement, le contrôle sur la gestion des affaires. Il y a contrôle lorsque le Groupe est exposé à des rendements variables résultants de sa participation dans la société ou détient des droits sur ces rendements, et s'il peut utiliser son pouvoir sur la société pour influencer sur les rendements. Les états financiers des filiales sont intégrés aux comptes consolidés à partir de la date de prise de contrôle jusqu'à la date où le contrôle cesse. La part des actionnaires minoritaires à l'actif net des filiales consolidées et au résultat global de l'exercice est présentée distinctement au bilan et au compte de résultat global consolidé même si cela se traduit par un solde déficitaire pour les intérêts minoritaires.

### COENTREPRISES

Une coentreprise est un partenariat qui confère au Groupe des droits sur l'actif net de la société dans laquelle le Groupe exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires. Le Groupe comptabilise ses intérêts dans les coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence. Les écarts d'acquisition déterminés sur les coentreprises sont inclus dans la valeur comptable de l'investissement.

### SOCIÉTÉS ASSOCIÉES

Les sociétés associées sur lesquelles VIEL & Cie exerce une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles, mais sans toutefois en avoir le contrôle, sont intégrées selon la méthode de la mise en équivalence. Une influence notable est notamment présumée lorsque VIEL & Cie détient, directement ou indirectement, plus de 20 % des droits de vote de ces sociétés. Les comptes consolidés incluent la quote-part du Groupe dans l'actif net et le résultat des sociétés associées. Les écarts d'acquisition déterminés sur les sociétés associées sont inclus dans la valeur comptable de l'investissement et soumis à un test de dépréciation semestriel en tant que part de l'investissement.

## ÉLIMINATION DES OPÉRATIONS RÉCIPROQUES

---

Lors de l'établissement des comptes consolidés, les soldes et transactions significatifs intragroupes ainsi que les gains et pertes non réalisés résultant de transactions intragroupes sont éliminés. Les gains et pertes non réalisés résultant de transactions avec des sociétés associées et des sociétés contrôlées conjointement sont éliminés à hauteur de la participation du Groupe dans ces entités.

## TRAITEMENT DES DEVICES ÉTRANGÈRES

---

Au sein du Groupe, dont l'euro est la monnaie de présentation des comptes, les transactions en devises étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle de chaque entité, aux cours de change en vigueur au moment de la transaction. Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises étrangères à la fin de la période sont convertis aux cours de change en vigueur à cette date. Les différences de change résultant de ces opérations sont constatées au compte de résultat. Les actifs et les passifs non monétaires libellés en devises étrangères et constatés à leur coût historique sont convertis aux cours de change en vigueur au moment de la transaction. Les actifs et les passifs non monétaires libellés en devises étrangères et constatés à leur juste valeur sont convertis aux cours de change en vigueur au moment où la juste valeur est déterminée.

## CONSOLIDATION METHODS

---

### SUBSIDIARIES

All companies in which VIEL & Cie directly or indirectly holds a controlling interest are fully consolidated in the financial statements. There is control when the Group is exposed, or has rights, to variable returns from its involvement with the company and when it has the ability to affect those returns through its power over the company. The financial statements of subsidiaries are incorporated in the consolidated financial statements from the date on which control is obtained until the date on which control ceases. Minority interests' share of the net assets of consolidated subsidiaries and in total comprehensive income for the year are presented separately in the consolidated balance sheet and income statement even if this results in the minority interests having a deficit balance.

### JOINT VENTURES

A joint venture is a partnership which confers on the Group rights to the net assets of the company in which it exercises joint control with other shareholders. The Group's interests in joint ventures are consolidated using the equity method. Goodwill identified on joint venture is included in the carrying amount of the investment.

### ASSOCIATES

Associates in which VIEL & Cie has a significant but not controlling influence on the financial and operating policies are accounted for using the equity method. Significant influence is presumed when VIEL & Cie directly or indirectly holds over 20% of the voting rights in these companies. The consolidated financial statements include the Group's share of the net assets and the profit or loss of associates. Goodwill identified on associates is included in the carrying amount of the investment and is tested half-yearly for impairment as part of the investment.

## ELIMINATION OF INTERCOMPANY TRANSACTIONS

---

When preparing the consolidated financial statements, significant balances, transactions and unrealised gains and losses between Group companies are eliminated. Unrealised gains and losses on transactions with associates and jointly controlled companies are eliminated to the extent of the Group's interest in these entities.

## FOREIGN CURRENCY TRANSLATION

---

The Group's presentation currency is the euro. Foreign currency transactions are translated into the functional currency of each entity of the Group using the exchange rate prevailing at the time of the transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies at the balance sheet date are translated at the exchange rate prevailing at that date. Translation differences resulting from such transactions are recognised in the income statement. Non-monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies and recognised at their historic cost are translated at the exchange rate prevailing at the time of the transaction. Those recognised at fair value are translated at the exchange rate prevailing when fair value is determined.

Lors de la consolidation, les actifs et les passifs des filiales étrangères exprimés en monnaies étrangères, incluant les écarts d'acquisition et les écarts d'évaluation, sont convertis en euros aux cours de change en vigueur à la date d'établissement des comptes. Les produits et charges des filiales étrangères exprimés en monnaies étrangères sont convertis en euros aux cours de change moyens de l'année écoulée.

Les différences de change résultant de la variation des cours de change d'un exercice sur l'autre, appliquées à la situation nette des filiales étrangères exprimée en monnaies étrangères, ainsi que la différence entre le cours moyen de l'année écoulée et le cours de clôture appliquée au résultat des filiales, sont directement imputées aux capitaux propres, sous la rubrique « Ecart de conversion ». Lors de la cession d'une filiale étrangère, le montant cumulé de l'écart de conversion relatif à cette dernière est imputé dans les capitaux propres est constaté au compte de résultat.

Un tableau des principaux cours de change utilisés au titre des exercices 2016 et 2015 est présenté en note 31.

## CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires est constitué de revenus de courtages et de commissions liés aux opérations d'intermédiation menées par les filiales opérationnelles de VIEL & Cie avec des tiers. Pour les transactions à titre d'agent, le chiffre d'affaires est présenté net des remises et escomptes ainsi que des frais versés aux correspondants et est constaté dès la négociation de l'opération. Dans le cadre des activités en principal où les filiales opérationnelles du Groupe agissent à titre de principal pour l'achat et la vente simultanés de titres pour le compte de tiers, les revenus de commissions représentent la différence entre le montant de la vente de ces titres et le montant de leur achat et sont constatés en date de livraison.

## RÉSULTAT FINANCIER NET

Le résultat financier net comprend les intérêts issus du placement de la trésorerie à court terme, les intérêts payés sur les dettes financières à court et à long terme, les intérêts liés aux activités de teneur de comptes ainsi que les plus et moins-values sur actifs et passifs financiers. Cette rubrique inclut également les gains et pertes de change sur les actifs et passifs financiers. Les charges et revenus d'intérêts sont comptabilisés au compte de résultat prorata temporis en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif.

## IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

Cette rubrique comprend l'impôt exigible ainsi que l'impôt différé sur les bénéfices. L'effet fiscal des éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres consolidés est enregistré dans les capitaux propres consolidés.

L'impôt exigible est le montant des impôts sur le bénéfice payables au titre du bénéfice imposable de la période calculé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture ainsi que les ajustements d'impôts d'années précédentes.

Des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre la valeur comptable d'un actif ou d'un passif au bilan et sa base fiscale. Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable sur la base des taux d'imposition attendus lors de la réalisation des actifs ou le règlement des passifs. Tout changement du taux d'imposition est enregistré

On consolidation, assets and liabilities of foreign subsidiaries denominated in foreign currencies, including goodwill and fair value adjustments, are translated into euros at the exchange rate prevailing at the reporting date. Income and expenses of foreign subsidiaries denominated in foreign currencies are translated into euros at average rates of exchange during the year.

Translation differences resulting from exchange rate fluctuations between years, applied to the net position of foreign subsidiaries denominated in foreign currencies, and differences between the average exchange rate during the year and the year-end exchange rate applied to the results of subsidiaries, are charged directly to equity, under "Currency translation". When a foreign subsidiary is disposed of, the cumulative amount of any exchange differences that relate to the subsidiary recognised in equity is recognised in profit or loss.

The main exchange rates used for the 2016 and 2015 financial years are disclosed in Note 31.

## REVENUE

Revenue consists of brokerage revenues and commissions from broking activities conducted by the Group's operating subsidiaries with third parties. For transactions in which we act as agents, revenue is presented net of rebates, discounts, and charges paid to correspondents, and is recognised at the time of the transaction. With matched principal activities, where the Group's operating subsidiaries act as principal to simultaneously purchase and sell securities for the account of third parties, commission earnings represent the difference between the buying and selling price of the securities and are recognised at the time of delivery.

## NET FINANCIAL RESULT

Net financial result includes interest from reinvestment of short-term cash flows, interest paid on short- and long-term financial debts, and interest in respect of account holder activities, as well as gains and losses on financial assets and liabilities. This item also includes exchange rate gains and losses on financial assets and liabilities. Interest income and expense is recognised in the income statement pro rata over the relevant period using the effective interest method.

## INCOME TAX

This item comprises both current and deferred income tax. The tax effect of items directly reported in consolidated equity is recognised in consolidated equity.

Current tax is the income tax payable on taxable income for the period, using tax rates adopted, or more or less adopted at the balance sheet date, as well as tax adjustments for previous years.

Deferred tax is recognised on temporary differences between the carrying amount of a balance sheet asset or liability and its tax base. It is measured using the liability method on the basis of the tax rate expected to apply when the asset is realised or the liability is settled. Any change in tax rate is recognised in the income statement, except if it relates directly to equity components. Deferred tax is measured

au compte de résultat sauf s'il est relatif directement à des éléments de capitaux propres. Des impôts différés sont calculés et comptabilisés sur toutes les différences temporelles imposables, à l'exception des écarts d'acquisition non déductibles. Les impôts différés actifs sont enregistrés sur toutes les différences temporelles déductibles, dès lors qu'il est probable de les récupérer à un horizon prévisible grâce à l'existence de bénéfices futurs. Dans le cas contraire, ils ne sont retenus qu'à hauteur des passifs d'impôts différés pour une même entité fiscale.

## IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

- Agencements et installations :	entre 5 et 10 ans,
- Matériel informatique et de téléphonie :	entre 2 et 5 ans,
- Autres immobilisations corporelles :	entre 3 et 5 ans.

Lorsque des éléments d'une même immobilisation corporelle ont une durée d'utilisation estimée différente, ils sont constatés distinctement dans les immobilisations corporelles et amortis sur leur durée d'utilisation estimée respective.

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

La juste valeur des immobilisations corporelles comptabilisées suite à un regroupement d'entreprises est déterminée sur la base de données du marché. La valeur de marché correspond au montant qui peut être obtenu de la vente d'un actif lors d'une transaction dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes.

## IMMEUBLES DE PLACEMENT

Une filiale de VIEL & Cie détient un ensemble de biens immobiliers dans une optique patrimoniale. Ces actifs sont présentés sous la rubrique « Immeubles de placement » dans le bilan consolidé en application de la norme IAS 40 et comptabilisés au coût historique et amortis selon la méthode linéaire sur leur durée d'utilité probable (40 ans); cet amortissement est constaté par le biais du compte de résultat.

## CONTRATS DE LOCATION

Un contrat de location est comptabilisé en tant que contrat de location-financement lorsqu'il transfère au Groupe la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété. Un contrat de location est classé en tant que contrat de location simple lorsque ce transfert n'a pas lieu.

Les immobilisations financées par des contrats de location-financement sont constatées au bilan à la valeur la plus basse entre la juste valeur de l'actif loué et la valeur actualisée des loyers minimums dus au début du contrat de location et amorties, en accord avec les principes du Groupe concernant l'évaluation des immobilisations corporelles, sur la durée la plus courte de la durée du bail ou de leur durée de vie utile. Les engagements qui en découlent sont présentés dans les dettes financières.

and recognised on all taxable temporary differences, except non-deductible goodwill. Deferred tax assets are recognised on all deductible temporary differences when it is probable that taxable profit will be available in the foreseeable future against which the deferred tax asset can be utilised. Where this is not the case, they are only carried in the amount of the deferred tax liabilities for the same taxable entity.

## PROPERTY AND EQUIPMENT

Property and equipment are stated on the balance sheet at cost less accumulated depreciation and any impairment losses. Land is not depreciated. Depreciation is accounted for on a straight-line basis over the estimated useful life of the asset as follows:

- Fixtures and fittings:	5 to 10 years
- Computing and telephone equipment:	2 to 5 years
- Other property and equipment:	3 to 5 years

When elements of the same tangible asset have a different estimated useful life, they are recognised separately under property and equipment and depreciated over their respective estimated useful life.

Maintenance and repair expenses are charged to profit or loss in the year in which they are incurred. Expenses incurred for increasing future economic benefits related to property and equipment are capitalised and amortised.

The fair value of property and equipment recognised following a business combination, is determined on the basis of market data. The market value is the amount that could be obtained from the sale of an asset under normal competitive market conditions between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction.

## INVESTMENT PROPERTY

One of the Group's subsidiaries holds a portfolio of properties for investment purposes. These assets are presented under "Investment property" in the consolidated balance sheet in accordance with IAS 40. They are recorded at historical cost and depreciated on a straight-line basis over their estimated useful life (40 years); this depreciation is recognised in profit or loss.

## LEASES

A lease is recognised as a finance lease if it transfers substantially all the risks and rewards incidental to ownership to the Group. It is classified as an operating lease if this transfer does not take place.

Fixed assets acquired under finance leases are recognised on the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the present value of the minimum rents payable at the start of the lease. They are depreciated over the shorter of the term of the lease or the useful life of the assets, in accordance with Group valuation principles for property and equipment. Related liabilities are presented under financial debts.

Les engagements futurs résultant de contrats de location simple sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat sur la durée du contrat.

## IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition, diminuée de l'amortissement cumulé et, si nécessaire, d'une dépréciation pour perte de valeur.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire en fonction de leur durée d'utilisation estimée sauf si cette durée est indéfinie. Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilisation estimée est indéfinie font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Les durées d'utilisation estimées sont les suivantes :

- Logiciels :	entre 3 et 5 ans
- Relation clientèle :	durée contractuelle
- Autres immobilisations incorporelles :	entre 3 et 5 ans
- Fonds de commerce :	indéfinie
- Ecart d'acquisition :	indéfinie

## PERTES DE VALEUR DES ACTIFS NON FINANCIERS

Les actifs non financiers sont examinés à chaque date de bilan afin de déterminer s'il existe des indices révélant une perte de leur valeur. Si de tels indices existent, la valeur recouvrable des actifs est estimée. Pour déterminer la valeur recouvrable, le Groupe utilise des données de marché, et lorsque ces dernières ne sont pas disponibles ou fiables, des techniques d'actualisation de flux de trésorerie futurs.

Pour les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie, la valeur recouvrable est estimée respectivement à chaque date de bilan et annuellement qu'il y ait un indice révélant une perte de valeur ou non.

Une perte de valeur est constatée dans le compte de résultat dès lors que la valeur comptable d'un actif ou de l'unité génératrice de trésorerie est supérieure à sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif correspond à la valeur la plus élevée entre le prix de vente net de l'actif et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie.

Une perte de valeur est comptabilisée pour une unité génératrice de trésorerie tout d'abord en réduction de la valeur comptable de tout écart d'acquisition affecté à l'unité génératrice de trésorerie (au groupe d'unités) et ensuite, aux autres actifs de l'unité (du groupe d'unités) au prorata de la valeur comptable de chaque actif dans l'unité (le groupe d'unités).

Les pertes de valeur comptabilisées au cours des périodes antérieures pour des actifs non financiers, autres que les écarts d'acquisitions, sont revues annuellement et reprises si nécessaire.

## ACTIFS FINANCIERS

En cas d'achat ou de vente ordinaire d'actifs financiers, la date de transaction est retenue pour la comptabilisation initiale et la décomptabilisation subséquente.

Future liabilities arising from operating leases are recognised as an expense in the income statement over the term of the lease.

## INTANGIBLE ASSETS

Intangible assets are stated on the balance sheet at cost less accumulated amortisation and any impairment losses.

Amortisation is accounted for on a straight-line basis over the estimated useful life, except where this is indefinite. Intangible fixed assets with an indefinite useful life are reviewed annually for impairment. Estimated useful life is estimated as follows:

- Software:	3 to 5 years
- Customer relationships:	duration of the contract
- Other intangible assets:	3 to 5 years
- Business assets:	indefinite
- Goodwill:	indefinite

## IMPAIRMENT LOSSES ON NON-FINANCIAL ASSETS

Non-financial assets are reviewed at each balance sheet date to determine whether there is any indication of impairment. Should this be the case, the asset's recoverable amount is estimated. To determine this amount, the Group uses market data or, where this is unavailable or unreliable, discounted future cash flow techniques.

For goodwill and intangible assets with indefinite useful lives, the recoverable amount is estimated at each balance sheet date and annually respectively, regardless of whether there is any indication of impairment.

An impairment loss is recognised in the income statement when the carrying amount of an asset or the cash-generating unit (CGU) is greater than its recoverable amount. The recoverable amount of an asset is the higher of its net selling price and its value in use. The value in use is the present value of the future cash flows expected to be derived from an asset or CGU.

An impairment loss is recognised on a CGU, first, to reduce the carrying amount of any goodwill allocated to the CGU (or group of units), and then on the other assets in the unit (or group of units) pro rata to the carrying amount of each asset in the unit (or group of units).

Impairment losses recognised in a previous period on non-financial assets, other than goodwill, are reviewed annually and reversed where necessary.

## FINANCIAL ASSETS

Regular purchases and sales of financial assets are initially recognised and subsequently derecognised on the trade date.

Les actifs financiers sont classés en quatre catégories distinctes :

### **LES ACTIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR PAR LE RÉSULTAT**

Il s'agit des actifs financiers détenus à des fins de transaction et des actifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat lors de leur comptabilisation initiale. Ces actifs sont évalués à la juste valeur et les écarts de réévaluation sont enregistrés dans le résultat de la période. Les instruments financiers dérivés font partie de cette catégorie à moins qu'ils soient des instruments de couverture désignés et efficaces.

### **LES PRÊTS ET CRÉANCES**

Ce sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ces actifs sont comptabilisés initialement à leur juste valeur puis évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif déduction faite d'éventuelles pertes de valeur. Les variations de valeur sont comptabilisées dans le compte de résultat de la période. Les actifs de cette catégorie sont présentés dans l'actif courant à l'exception de ceux qui ont une échéance supérieure à douze mois après la date de clôture du bilan qui sont présentés dans l'actif non courant sous la rubrique « autres actifs financiers ». Dans l'actif courant, les prêts et créances incluent les clients et autres créances et comprennent aussi les créances liées aux activités de teneur de comptes et les créances liées aux activités en principal.

### **LES ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À LEUR ÉCHÉANCE**

Ce sont les actifs financiers non dérivés, assortis de paiements fixes ou déterminables et d'une échéance fixée, que le Groupe a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance. Ces actifs sont comptabilisés à un coût amorti intégrant les primes et décotes ainsi que les éléments accessoires comme les frais d'acquisition.

### **LES ACTIFS DISPONIBLES À LA VENTE**

Ce sont les actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme étant disponibles à la vente ou qui ne sont pas classés dans les trois catégories précédentes. Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur. Par exception, les instruments financiers pour lesquels un prix de négociation sur un marché liquide n'est pas disponible, et dont la juste valeur ne peut être établie de manière fiable, sont maintenus à leur prix de revient, qui comprend le coût de transaction après déduction d'éventuelles pertes de valeurs. Les gains ou pertes causés par la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente sont comptabilisés directement dans les capitaux propres. Lorsque les actifs en question sont vendus, encaissés ou transférés, les gains ou pertes qui avaient été constatés dans les capitaux propres sont enregistrés au compte de résultat.

### **JUSTE VALEUR**

La juste valeur des actifs financiers qui sont traités sur un marché actif est déterminée par référence au cours acheteur à la date d'évaluation. Si un marché actif n'est pas disponible, la juste valeur est estimée par l'application d'une technique de valorisation appropriée. De telles techniques comprennent l'utilisation de transactions récentes, de la juste valeur actuelle d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés ou les modèles de valorisation des options.

Financial assets are classified in four separate categories:

### **FINANCIAL ASSETS AT FAIR VALUE THROUGH PROFIT OR LOSS**

These are financial assets held for trading and financial assets at fair value through profit or loss designated as such upon initial recognition. They are measured at fair value and changes in fair value are recognised in profit or loss for the period. Derivative financial instruments are deemed held for trading, except for derivatives that are designated as effective hedging instruments.

### **LOANS AND RECEIVABLES**

Loans and receivables are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. These assets are initially recognised at fair value then measured at amortised cost using the effective interest method, less any impairment losses. Changes in value are recognised in the income statement for the period. Assets in this class are presented in current assets, except those with maturities of more than twelve months after the reporting date, which are carried in non-current assets under "Other financial assets". In current assets, loans and receivables include trade and other receivables as well as receivables related to account holder activities and receivables related to matched principal activities.

### **HELD-TO-MATURITY FINANCIAL ASSETS**

These are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments and fixed maturity, that the Group has the positive intention and ability to hold to maturity. They are carried at amortised cost including premiums, discounts, and other elements such as acquisition costs.

### **AVAILABLE-FOR-SALE ASSETS**

These are non-derivative financial assets that are designated as available for sale or are not classified under any of the above three categories. Available-for-sale financial assets are measured at fair value. By way of exception, financial instruments for which quoted market prices are not available and for which the fair value cannot be reliably established, are held at cost, which includes transaction costs after deduction of any impairment losses. Gains and losses arising from changes in the fair value of available-for-sale assets are recognised directly in equity. When these assets are sold, received or transferred, gains or losses that were recognised in equity are recognised in the income statement.

### **FAIR VALUE**

The fair value of financial assets traded on an active market is determined by reference to the bid price on the valuation date. If there is no observable active market, fair value is estimated using an appropriate valuation technique. Such techniques include the use of recent transactions, reference to the current fair value of another substantially identical instrument, discounted cash flow analysis and option pricing models.

## ACTIVITÉ DE TENEUR DE COMPTES

---

Certaines sociétés du Groupe exercent une activité de teneur de comptes au cours de laquelle elles reçoivent des dépôts de la part de leur clientèle, qu'elles déposent à leur tour auprès d'organismes de compensation afin d'assurer la bonne fin des opérations menées par leur clientèle. Par ailleurs, dans le cadre de leurs activités de courtage en ligne sur opérations de change, certaines sociétés du Groupe reçoivent des dépôts de la part de leurs clients, qu'elles déposent à leur tour auprès de leurs banques compensatrices. Les créances et dettes liées à cette activité sont présentées au bilan à l'actif dans la rubrique « Clients et autres créances » et au passif dans la rubrique « Fournisseurs et autres créanciers ».

## ACTIVITÉ EN PRINCIPAL

---

Certaines sociétés du Groupe agissent à titre de principal dans l'achat et la vente simultanés de titres pour le compte de tiers. Ces transactions sont débouclées lorsque les deux opérations de la transaction sont réglées ; le règlement effectué d'une part et la livraison des titres d'autre part (délai technique de règlement - livraison).

Afin de refléter la substance de ces transactions, ces dernières sont constatées à la date de livraison. Les montants à recevoir et à payer aux contreparties découlant des transactions en cours de livraison ayant dépassé le délai de livraison prévu sont présentés au bilan en valeur brute à l'actif dans la rubrique « Clients et autres créances » et au passif dans la rubrique « Fournisseurs et autres créanciers ». Les montants à recevoir et à payer aux contreparties pour les transactions dont la livraison est prévue dans le cadre normal des affaires sont présentés en note 28.

## PERTES DE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS

---

A chaque date de clôture, le Groupe apprécie s'il existe une indication objective de dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers.

### ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À LEUR ÉCHÉANCE ET PRÊTS ET CRÉANCES

S'il existe des indications objectives d'une perte de valeur sur les prêts et créances ou sur des placements détenus jusqu'à l'échéance comptabilisés au coût amorti, le montant de la perte est égal à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés actualisée au taux d'intérêt effectif calculé lors de la comptabilisation initiale. La valeur comptable de l'actif est réduite via l'utilisation d'un compte de correction de valeur. Le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat.

Si le montant de la perte de valeur diminue au cours d'une période ultérieure, et si cette diminution peut être objectivement liée à un événement survenant après la comptabilisation de la dépréciation, la perte de valeur comptabilisée précédemment est reprise par l'ajustement d'un compte de correction de valeur. Le montant de la reprise est limité à la valeur du coût amorti de l'actif à la date de la reprise. Le montant de la reprise est comptabilisé au compte de résultat.

## ACCOUNT HOLDER ACTIVITIES

---

Some Group companies act as account holders, receiving deposits from their customers which in turn they deposit with clearing houses for the settlement of customer trades.

Moreover, in connection with their online broking activities in forex trading, some Group companies receive deposits from customers, which in turn they deposit with their clearing banks. Receivables and payables in respect of these activities are carried on the balance sheet under "Trade and other receivables" or "Trade and other payables".

## MATCHED PRINCIPAL ACTIVITIES

---

Some Group companies act as principal in the simultaneous purchase and sale of securities for the account of third parties. Such trades are completed when both sides of the deal are settled, namely once payment is made and the securities are delivered (matched trades).

In order to reflect the substance of these transactions, they are recognised at the time of delivery. Counterparty receivables and payables arising on current transactions that have gone beyond the expected settlement date are carried gross on the balance sheet under "Trade and other receivables" or "Trade and other payables". Counterparty receivables and payables for matched principal transactions expected to be settled in the normal course of trading are disclosed in Note 28.

## IMPAIRMENT OF FINANCIAL ASSETS

---

At each balance sheet date, the Group assesses whether there is any objective evidence that a financial asset or group of financial assets is or are impaired.

### HELD-TO-MATURITY INVESTMENTS AND LOANS AND RECEIVABLES

If there is objective evidence that an impairment loss has been incurred on loans and receivables or on held-to-maturity investments accounted for at amortised cost, the loss is measured as the difference between the asset's carrying amount and the present value of estimated future cash flows discounted at the financial asset's original effective interest rate calculated at initial recognition. The carrying amount of the asset is reduced through use of an allowance account. The loss is recognised in the income statement.

If, in a subsequent period, the impairment loss decreases and the decrease can be related objectively to an event occurring after the impairment was recognised, the previously recognised impairment loss is reversed by adjusting an allowance account. The reversal is limited to the value of the amortised cost of the asset at the date the impairment is reversed and is recognised in the income statement.

## ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Les actifs financiers disponibles à la vente font l'objet d'une étude individuelle afin de déterminer la survenance éventuelle d'indicateurs d'une dépréciation durable.

Pour les instruments à revenu variable cotés, le Groupe considère les situations lors d'une baisse significative de leur cours en deçà de leur valeur d'acquisition ou lors d'une moins-value latente prolongée. Ces indicateurs amènent à une analyse fondée sur trois critères, le premier considérant comme significative une baisse du cours de plus de 50 % par rapport au prix d'acquisition des titres (net de tout remboursement en principal et de tout amortissement), le second fondé sur l'observation d'un cours inférieur au prix d'acquisition pendant une période continue d'au moins 24 mois avant la date de clôture, le troisième fondé sur d'autres facteurs comme la situation financière de l'émetteur ainsi que ses perspectives d'évolution. Pour les investissements de capitaux propres, une baisse significative ou prolongée de la juste valeur de l'instrument en dessous de son coût d'acquisition est considérée comme une indication objective d'une perte de valeur.

Le Groupe considère que ces critères sont en mesure de refléter un phénomène durable de dépréciation tout en prenant en considération la volatilité inhérente aux marchés financiers ainsi que les variations cycliques de certains instruments de capitaux propres.

Le Groupe applique les mêmes critères aux instruments à revenu variable non cotés, la dépréciation éventuelle étant alors déterminée sur la base d'une valeur de modèle.

Pour les titres à revenu fixe, les critères de dépréciation appliqués par le Groupe sont similaires à ceux qui s'appliquent aux prêts et créances au niveau individuel, en prenant comme base le dernier cours coté lorsque ces titres bénéficient d'un marché actif, et d'une valeur de modèle dans le cas contraire.

Lorsqu'une dépréciation d'actif financier disponible à la vente a été comptabilisée dans les capitaux propres et que l'analyse conduite selon les critères présentés plus haut conclut à une dépréciation durable de cet actif, la totalité de la perte latente cumulée est constatée dans le compte de résultat, y compris la part précédemment constatée dans les capitaux propres, déduction faite de toute perte de valeur afférente à cet actif préalablement comptabilisée au compte de résultat. Cette dépréciation ne peut être reprise en compte de résultat que lors de la cession du titre concerné ; en outre, toute dépréciation ultérieure constitue une dépréciation reconnue dans le compte de résultat.

Les reprises de pertes de valeur sur les instruments d'emprunt classés comme disponibles à la vente sont comptabilisées en résultat si l'augmentation de la juste valeur est objectivement liée à un événement survenant après la comptabilisation en résultat de la perte de valeur.

## INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Le Groupe utilise de façon ponctuelle des instruments financiers dérivés principalement pour gérer les risques de change auxquels il est confronté dans le cadre de ses opérations. Ces instruments financiers dérivés consistent principalement en des contrats de change à terme et options sur devises.

## AVAILABLE-FOR-SALE FINANCIAL ASSETS

Available-for-sale financial assets are individually assessed to determine whether there is any evidence of other-than-temporary impairment.

For quoted variable income securities, the Group considers situations when there is a significant decline in their price below their acquisition price or when there is a prolonged unrealised loss. These indicators lead to an analysis based on three criteria, the first considers as significant a decline of more than 50% in the market price of securities compared with the acquisition price (net of any repayment of capital and amortisation), the second is based on observation of a price below the acquisition price over a continuous period of at least 24 months prior to the balance sheet date, the third is based on other factors such as the financial situation of issuer and its growth prospects. For own equity investments, a significant or prolonged decline in the fair value of the instrument below its cost price is considered to be objective evidence of an impairment loss.

The Group considers that these criteria can reflect an other-than-temporary impairment situation while taking account of the volatility inherent in the financial markets and the cyclical movements in certain equity instruments.

The Group applies the same criteria to unlisted variable income securities; in that case any impairment is measured on the basis of a pricing model.

For fixed income securities, the Group applies similar impairment criteria to those applied to individual loans and receivables, using the last quoted market price for securities traded in an active market, and a pricing model if there is no active market.

When an impairment of an available-for-sale financial asset has been recognised in equity and the assessment carried out according to the above criteria indicates an other-than-temporary impairment of that asset, the total cumulative unrealised loss is recognised in profit or loss, including the part previously recognised in equity, less any impairment loss on that asset previously recognised in profit or loss. This impairment can only be reversed through profit or loss on the disposal of the security; moreover, any subsequent impairment constitutes an impairment recognised in profit or loss.

Reversals of impairment losses on debt instruments classified as available for sale are recognised in profit or loss if the increase in fair value is objectively related to an event occurring after the impairment loss was recognised in profit or loss.

## DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

The Group uses derivative financial instruments on a specific and generally marginal basis, mainly to manage currency risks arising during the course of its activities. These instruments mostly consist of forward exchange contracts and currency options.

Les instruments financiers sont initialement constatés à leur coût d'acquisition. Par la suite, tous les instruments financiers dérivés sont valorisés à leur juste valeur, soit la valeur de marché pour les instruments cotés en bourse soit une estimation selon des modèles de valorisation couramment utilisés pour les instruments non cotés. Les variations de juste valeur des instruments financiers dérivés qui ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture sont comptabilisées au compte de résultat.

## COMPTABILITÉ DE COUVERTURE

---

### COUVERTURE DES FLUX DE TRÉSORERIE

Afin de réduire le risque de taux d'intérêt, le Groupe est susceptible d'utiliser de manière ponctuelle des swaps de taux d'intérêts pour convertir d'éventuelles dettes bancaires à taux variables en dettes à taux fixe. Le Groupe les désigne comme des couvertures de risque de taux d'intérêts sur flux de trésorerie. Au début de la transaction, le Groupe documente la relation entre les instruments de couverture et les positions couvertes ainsi que l'objectif et la stratégie de gestion du risque qui ont conduit à ces opérations de couverture. En particulier, la documentation inclut l'identification de l'instrument de couverture, la position couverte, la nature du risque couvert et la manière dont le Groupe évaluera l'efficacité de l'instrument de couverture. De telles opérations de couverture sont présumées être hautement efficaces pour couvrir les variations de flux de trésorerie et le Groupe les évalue à intervalles réguliers afin de mesurer leur efficacité réelle durant la période de couverture.

La part efficace des gains ou pertes sur les instruments de couverture désignés et qualifiés comme tels est comptabilisée dans les capitaux propres tandis que la part inefficace est comptabilisée immédiatement au compte de résultat.

Les montants accumulés dans les capitaux propres sont transférés dans le compte de résultat de la ou des période(s) au cours desquelles la transaction prévue couverte affecte le compte de résultat.

### AUTRES ACTIFS COURANTS

---

Les autres actifs courants comprennent principalement les charges payées d'avance imputables au prochain exercice.

### TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

---

La trésorerie se compose de la caisse et des dépôts bancaires à vue alors que les équivalents de trésorerie regroupent les dépôts bancaires à court terme et les placements monétaires à court terme dont l'échéance, à partir de la date d'acquisition, est égale ou inférieure à trois mois. Les placements monétaires à court terme sont constitués d'instruments de trésorerie négociables à court terme tels que les titres d'Etat ou des fonds d'investissement monétaires. Ceux-ci sont valorisés à leur juste valeur. Les gains et les pertes sur ces titres, réalisés et non réalisés, sont comptabilisés directement au compte de résultat. Les découverts bancaires sont présentés avec les dettes bancaires à court terme.

Les découverts bancaires remboursables sur demande sont inclus dans la trésorerie et équivalents de trésorerie dans le cadre du tableau des flux de trésorerie.

Financial instruments are initially recognised at their acquisition cost and are subsequently measured at fair value, either at the quoted market price for listed instruments or on the basis of generally accepted valuation models for unlisted instruments. Changes in the fair value of derivative financial instruments that do not qualify as hedging instruments are recognised in the income statement.

## HEDGE ACCOUNTING

---

### CASH FLOW HEDGES

In order to reduce interest rate risk, the Group may use interest rate swaps on a selective basis to convert any variable-rate bank borrowings into fixed-rate borrowings. These swaps are designated as cash flow hedges. At the inception of a hedging transaction, the Group documents the relationship between the hedged item and the hedging instrument together with its risk management objective and the strategy underlying the proposed transaction. In particular, the documentation includes identification of the hedging instrument, the hedged position, the nature of the risk being hedged and the way in which the Group will test the effectiveness of the hedging instrument. Hedges are expected to be highly effective in offsetting changes in cash flows and the Group regularly tests their effectiveness throughout the life of the hedge.

The effective portion of gains or losses on financial instruments that are designated and qualify as hedging instruments is recognised in equity, while the ineffective portion is recognised directly in the income statement.

Any cumulative gains and losses that have been recognised in equity are carried to the income statement in the same period or periods during which the hedging transaction affects profit or loss.

### OTHER CURRENT ASSETS

---

Other current assets mainly consist of prepayments related to the next financial year.

### CASH AND CASH EQUIVALENTS

---

Cash consists of cash in hand and sight deposits held with banks; cash equivalents are short-term bank deposits and short-term money market investments with maturities of three months or less from the date of acquisition. Short-term money market investments are made up of short-term cash products such as government securities and money market funds. They are carried at fair value. All realised and unrealised profits and losses on these securities are recognised directly in the income statement. Bank overdrafts are included with short-term bank borrowings.

Bank overdrafts payable on demand are included in cash and cash equivalents for the purpose of the cash flow statement.

## ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

---

Les actifs ou les groupes d'actifs à céder sont présentés comme détenus en vue de la vente lorsque leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie uniquement lorsque la cession est très probable et que les actifs ou les groupes d'actifs à céder sont disponibles en vue de la vente immédiate dans leur état actuel. La Direction doit s'être engagée à la vente, ce qui doit permettre de comptabiliser la finalisation de la cession dans l'année suivant la date de classification des actifs dans cette catégorie.

Les actifs ou les groupes d'actifs détenus en vue de la vente sont évalués à la valeur la plus basse entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de cession.

Une perte de valeur est comptabilisée sur les actifs ou les groupes d'actifs détenus en vue de la vente tout d'abord en réduction de la valeur comptable de tout écart d'acquisition existant et ensuite, aux autres actifs au prorata de la valeur comptable de chaque actif.

## CAPITAUX PROPRES

---

Toutes les actions émises sont des actions au porteur et sont présentées dans les capitaux propres.

Les actions propres sont enregistrées au bilan à leur valeur d'acquisition et portées en diminution des capitaux propres consolidés. Lors de cessions ultérieures, la plus ou moins-value n'a pas d'effet sur le résultat mais est enregistrée comme apport ou réduction aux réserves provenant de primes d'émission.

## PASSIFS FINANCIERS

---

### PASSIFS FINANCIERS PORTANT INTÉRÊTS

Les dettes financières à court et à long terme portant intérêts sont incluses dans cette catégorie et sont initialement constatées à leur juste valeur diminuée des coûts de transactions associés. Par la suite, les dettes financières à court et à long terme sont valorisées au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif où toute différence entre ce montant et le montant à l'échéance est constatée dans le compte de résultat en fonction de la durée de la dette. Les dettes financières à court terme sont exigibles ou renouvelables dans un délai d'un an maximum.

### PASSIFS FINANCIERS NE PORTANT PAS INTÉRÊTS

Cette catégorie comprend les fournisseurs et autres créanciers qui sont exigibles dans un délai d'un an maximum. Les fournisseurs et autres créanciers sont initialement constatés à leur juste valeur et sont ensuite évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

### LES PASSIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR PAR LE RÉSULTAT

Il s'agit des passifs financiers détenus à des fins de transaction et des passifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat lors de leur comptabilisation initiale. Ces passifs sont évalués à la juste valeur et les écarts de réévaluation sont enregistrés dans le résultat de la période. Les instruments financiers dérivés font partie de cette catégorie à moins qu'ils ne soient des instruments de couverture désignés et efficaces.

## ASSETS HELD FOR SALE

---

Assets or disposal groups are classified as held for sale if their carrying amount is recovered principally through a sale transaction rather than through continuing use. For this to be the case the sale must be highly probable and the assets or disposal groups must be available for immediate sale in their present condition. Management must be committed to selling the asset, and the sale should be expected to qualify for recognition as a completed sale within one year from the date of classification.

Assets or disposal groups classified as held for sale are measured at the lower of their carrying amount and fair value less costs to sell.

An impairment loss on assets or disposal groups held for sale is recognised first to reduce the carrying amount of any goodwill and then to reduce the other assets pro rata to the carrying amount of each asset.

## SHAREHOLDERS' EQUITY

---

All shares issued are bearer shares and are presented in equity.

Treasury shares are recognised on the balance sheet at their acquisition cost and presented as a deduction from consolidated equity. In the case of subsequent disposals, gains or losses have no effect on profit or loss but are recognised as an addition to or reduction in share premium reserves.

## FINANCIAL LIABILITIES

---

### INTEREST-BEARING FINANCIAL LIABILITIES

Interest-bearing short- and long-term financial debts are included in this category and are recognised initially at fair value less attributable transaction costs. Subsequently, they are measured at amortised cost using the effective interest method and any difference between this amount and the maturity amount is recognised in the income statement over the period of the debt. Short-term financial debts are payable or renewable within one year.

### NON-INTEREST-BEARING FINANCIAL LIABILITIES

This category comprises trade and other payables that are due within one year. Trade and other payables are recognised at inception at fair value and subsequently measured at amortised cost using the effective interest method.

### FINANCIAL LIABILITIES AT FAIR VALUE THROUGH PROFIT OR LOSS

These are financial liabilities held for trading and financial liabilities designated at fair value through profit or loss upon initial recognition. These liabilities are measured at fair value and changes in fair value are recognised in profit or loss for the period. Derivative financial instruments are deemed held for trading, except for derivatives that are designated as effective hedging instruments.

## JUSTE VALEUR

---

La juste valeur des passifs financiers qui sont traités sur un marché actif est déterminée par référence au cours vendeur à la date d'évaluation. Si un marché actif n'est pas disponible, la juste valeur est estimée par l'application d'une technique de valorisation appropriée. De telles techniques comprennent l'utilisation de transactions récentes, de la juste valeur actuelle d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés ou les modèles de valorisation des options.

## PROVISIONS

---

Une provision est constatée lorsque le Groupe a une obligation juridique ou implicite résultant d'événements passés au titre de laquelle il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation, et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, le montant de la provision correspond à la valeur actualisée des dépenses attendues que l'on pense nécessaires pour éteindre l'obligation, estimée en utilisant un taux d'actualisation avant impôts reflétant les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à ce passif.

## PRODUITS DIFFÉRÉS

---

Les produits différés comprennent les produits encaissés d'avance afférents aux prochains exercices.

## ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

---

Selon les pays où le Groupe est implanté et en fonction des réglementations en vigueur localement en matière de prestations de retraite, il a été mis en place des régimes de retraite à cotisations ou à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies donnent lieu à des versements par les employés et par les sociétés du Groupe auprès d'organismes habilités à gérer de tels fonds de retraite. Les versements par des sociétés du Groupe sont constatés dans le compte de résultat dans l'exercice au cours duquel ils sont exigibles.

Les obligations du Groupe liées aux régimes à prestations définies sont évaluées chaque année, en valeur actuarielle, par des experts indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées. Les hypothèses actuarielles utilisées pour déterminer les engagements varient selon le pays dans lequel le régime est situé.

Les écarts actuariels résultent principalement des modifications des hypothèses à long terme (taux d'actualisation, taux d'augmentation des salaires, etc.) et de la différence entre les hypothèses prises et l'évolution réelle des régimes. Ceux-ci sont enregistrés intégralement dans les autres éléments du résultat global.

La charge des prestations comptabilisée au compte de résultat comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice ainsi que les intérêts nets sur les engagements nets des régimes à prestations définies.

Les autres engagements de retraites, tels que les indemnités de départs, font également l'objet d'une évaluation actuarielle selon la méthode des unités de crédit projetées et sont intégralement provisionnés.

## FAIR VALUE

---

The fair value of financial liabilities traded on an active market is determined by reference to the selling price on the valuation date. If there is no observable active market, fair value is estimated using an appropriate valuation technique. Such techniques include the use of recent transactions, reference to the current fair value of another substantially identical instrument, discounted cash flow analysis and option pricing models.

## PROVISIONS

---

A provision is recognised when the Group has a legal or constructive obligation as a result of past events and it is probable that an outflow of resources representing economic benefits will be required to settle the obligation, and the amount has been reliably estimated. Where the effect of the time value of money is material, the amount of the provision is the present value of expenditures expected to be required to settle the obligation, estimated using a pre-tax discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and those risks specific to the liability.

## DEFERRED INCOME

---

Deferred income comprises income received in advance relating to future financial years.

## EMPLOYEE BENEFITS

---

The Group operates both defined benefit and defined contribution plans, depending on the countries in which it is established and local regulations on retirement benefit schemes.

Defined contribution plans are those in which employees and Group companies pay contributions to an entity authorised to manage retirement funds. Payments by Group companies are recognised in the income statement in the period in which they are due.

The present value of the Group's defined benefit obligations is measured each year by qualified independent actuaries using the projected unit credit method. The actuarial assumptions used to determine obligations vary according to the country in which the plan operates.

Actuarial gains and losses arise mainly from changes in long-term actuarial assumptions (discount rates, increased services costs, etc.) and the effects of differences between previous actuarial assumptions and what has actually occurred. All such gains and losses are recognised under other comprehensive income.

Benefit costs charged to profit or loss include current service cost and net interest on net liabilities of defined benefit schemes.

Other retirement liabilities, such as retirement allowances, are also determined by actuarial valuation using the projected unit credit method and are fully provisioned.

## PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

---

Des options de souscription d'actions sont octroyées aux membres de la Direction Générale ainsi qu'à des collaborateurs du Groupe, leur conférant ainsi le droit de recevoir des actions au terme de la période d'acquisition des droits. L'octroi et les conditions de participation des collaborateurs sont définis par le Conseil d'administration. Lors de l'exercice de leurs options de souscriptions, de nouvelles actions sont créées par l'utilisation du capital conditionnel (cf. note 19).

La juste valeur des options de souscription consenties est reconnue en tant que charge de personnel avec, en contrepartie, une augmentation des capitaux propres. La juste valeur est déterminée à la date d'attribution des options de souscription et amortie sur la période d'acquisition des droits. La juste valeur des options de souscriptions octroyées est déterminée par un expert indépendant en recourant au modèle de valorisation binomial et en prenant en compte les caractéristiques et conditions générales d'acquisition des droits prévalant à cette date.

A chaque date de clôture, le Groupe révisé ses estimations du nombre d'options sur actions qui seront exercées dans un futur proche. L'impact de cette révision est comptabilisé au compte de résultat avec un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

Lors de l'exercice d'options de souscription, la valeur des instruments est transférée de la réserve pour options de souscription d'actions au compte de prime d'émission.

## ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS

---

Les actifs et passifs éventuels résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance, ou non, d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle du Groupe sont présentés en note annexe aux états financiers.

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

---

Les événements postérieurs à la date de clôture sont les événements qui se produisent entre la date de clôture et la date d'approbation des comptes consolidés.

La valeur des actifs et passifs à la date du bilan est ajustée afin de refléter les événements postérieurs à la date de clôture qui contribuent à confirmer des situations qui existaient à la date de clôture. Les événements postérieurs à la date de clôture qui indiquent des situations apparues postérieurement à la date de clôture sont présentés en note aux comptes consolidés lorsque significatifs.

## NOUVELLES NORMES ET INTERPRÉTATIONS

---

Le Conseil des standards comptables internationaux (IASB) a publié certaines normes et amendements de norme qui n'ont pas toutes été adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2016 et dont la date d'entrée en vigueur pour le Groupe est postérieure à la date des comptes consolidés. Ceux-ci n'ont donc pas été appliqués par anticipation pour la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2016.

## SHARE-BASED PAYMENTS

---

Share options are granted to members of the Executive Board and Group employees entitling them to receive shares at the end of the vesting period. The granting of options and conditions for employee participation are defined by the Board of Directors. When options are exercised, new shares are created by using conditional capital (Note 19).

The fair value of options granted is recognised as a staff cost with a corresponding increase in equity. Fair value is determined at the grant date and amortised over the vesting period. It is determined by an independent expert using the binomial option pricing model and takes account of the general vesting characteristics and conditions prevailing at that date.

At each balance sheet date, the Group revises its estimates of the number of share options that will be exercised in the near future. The impact of this revision is recognised in the income statement with a corresponding adjustment in equity.

At each exercise of share options, the value of the instruments is transferred from the share options reserve to the share premium account.

## CONTINGENT ASSETS AND LIABILITIES

---

Contingent assets and liabilities arising from past events whose existence will be confirmed only by the occurrence, or non-occurrence, of one or more uncertain future events not wholly within the Group's control, are disclosed in the notes to the financial statements.

## EVENTS AFTER THE BALANCE SHEET DATE

---

Events after the balance sheet date are events that occur between the balance sheet date and the approval date of the financial statements.

The value of assets and liabilities at the balance sheet date is adjusted to reflect events after the balance sheet date that help confirm situations that existed at the reporting date. Material post-balance sheet events that are indicative of conditions that arose after the balance sheet date are disclosed in the notes to the financial statements.

## NEW STANDARDS AND INTERPRETATIONS

---

The International Accounting Standards Board (IASB) published a number of standards and amendments which had not all been adopted by the European Union at 31 December 2016, and which will take effect within the Group after the balance sheet date: These were not early adopted for the consolidated financial statements at 31 December 2016.

**NORMES, INTERPRÉTATIONS OU AMENDEMENTS ADOPTÉS  
PAR L'UNION EUROPÉENNE**

**STANDARDS, INTERPRETATIONS AND AMENDMENTS  
ADOPTED BY THE EUROPEAN UNION**

<b>Normes ou interprétations Standards and interpretations</b>	<b>Nom Name</b>	<b>Dates d'adoption par l'Union Européenne European Union adoption dates</b>	<b>Date d'entrée en vigueur Effective date</b>
IAS 27 (amendement) IAS 27 (amendment)	Utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels Equity Method in Separate Financial Statements	23 décembre 2015 23 December 2015	1 <sup>er</sup> janvier 2016 1 January 2016
IAS 1 (amendements) IAS 1 (amendments)	Présentation des états financiers - Initiative informations à fournir Presentation of Financial Statements - Disclosure Initiative	19 décembre 2015 19 December 2015	1 <sup>er</sup> janvier 2016 1 January 2016
Améliorations annuelles (2012 - 2014) des IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 et IAS 34 Annual improvements (2012 - 2014) of IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 and IAS 34	Améliorations annuelles (2012 - 2014) des IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 et IAS 34 Annual improvements (2012 - 2014) of IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 and IAS 34	16 décembre 2015 16 December 2015	1 <sup>er</sup> janvier 2016 1 January 2016
IAS 16 et IAS 38 (amendements) IAS 16 and IAS 38 (amendments)	Clarification sur les modes d'amortissement acceptables Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation	3 décembre 2015 3 December 2015	1 <sup>er</sup> janvier 2016 1 January 2016
IFRS 11 (amendements) IFRS 11 (amendments)	Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations	24 novembre 2015 24 November 2015	1 <sup>er</sup> janvier 2016 1 January 2016
IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 (amendements) IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28 (amendments)	Exemption de consolidation applicable aux entités d'investissement Exemption from Consolidation for Investment Entities	23 septembre 2016 23 September 2016	1 <sup>er</sup> janvier 2016 1 January 2016
IAS 16 et IAS 41 (amendements) IAS 16 and IAS 41 (amendments)	Agriculture : plantes productrices Agriculture: Bearer Plants	24 novembre 2015 24 November 2015	1 <sup>er</sup> janvier 2016 1 January 2016
IFRS 9 IFRS 9	Instruments financiers Financial instruments	22 novembre 2016 22 November 2016	1 <sup>er</sup> janvier 2016 1 January 2016
IFRS 15 IFRS 15	Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients Revenue from Contracts with Customers	22 septembre 2016 22 September 2016	1 <sup>er</sup> janvier 2018 1 January 2018

**NORMES, INTERPRÉTATIONS OU AMENDEMENTS NON  
ENCORE ADOPTÉS PAR L'UNION EUROPÉENNE**

**STANDARDS, INTERPRETATIONS AND AMENDMENTS  
NOT YET ADOPTED BY THE EUROPEAN UNION**

<b>Normes ou interprétations Standards and interpretations</b>	<b>Nom Name</b>	<b>Date d'entrée en vigueur Effective date</b>
IFRS 14 IFRS 14	Comptes de report réglementaires Regulatory Deferral Accounts	1 <sup>er</sup> janvier 2016 1 January 2016
IFRS 16 IFRS 16	IFRS 16 - Contrats de location IFRS 16 - Leases	1 <sup>er</sup> janvier 2019 1 January 2019
IAS 7 (amendements) IAS 7 (amendments)	Initiative concernant les informations à fournir Disclosure Initiative	1 <sup>er</sup> janvier 2017 1 January 2017
IAS 12 (amendements) IAS 12 (amendments)	Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes Deferred Tax: Recovery of Underlying Assets	1 <sup>er</sup> janvier 2017 1 January 2017
IFRS 2 (amendements) IFRS 2 (amendments)	Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions	1 <sup>er</sup> janvier 2018 1 January 2018
IFRS 4 (amendements) IFRS 4 (amendments)	Appliquer IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4 Contrats d'assurance Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts	1 <sup>er</sup> janvier 2018 1 January 2018

L'adoption de la norme IFRS 9 entraînera une modification de la présentation des instruments financiers sans impact significatif sur leur évaluation.

The adoption of IFRS 9 will entail a change in the way financial instruments are presented, but will have no significant impact of their valuation.

L'adoption de la norme IFRS 16 entraînera une augmentation du total des actifs et des passifs avec la reconnaissance au bilan de tous les contrats de location, sans impact significatif sur le résultat net du Groupe. Au 31 décembre 2016, le montant total des engagements relatifs aux contrats de location simple est présenté en note 26.

Le Groupe prévoit que l'adoption de ces normes et amendements n'aura pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe lors de la première application.

## 1. INFORMATION SECTORIELLE

La structure d'organisation interne et de gestion de VIEL & Cie, et son système d'information financière permettant l'élaboration des rapports à l'attention de la Direction générale et du Conseil d'administration, sont fondés sur une approche métier en premier lieu, déclinée pour chaque pôle d'activité du Groupe.

Les trois segments d'activité retenus par VIEL & Cie pour son information de gestion, qui présentent des profils de risques et de rentabilité globalement homogènes, sont l'intermédiation professionnelle autour de la participation dans Compagnie Financière Tradition, la bourse en ligne avec Bourse Direct, et la banque privée au travers de SwissLife Banque Privée.

Au niveau secondaire, les activités du Groupe sont regroupées par zones géographiques : l'Europe Moyen Orient et Afrique, les Amériques et la zone Asie-Pacifique. Les activités menées par le Groupe en Afrique et en Amérique latine ont été regroupées respectivement au sein des zones Europe et Etats-Unis, dans la mesure où elles sont supervisées opérationnellement par les responsables de ces zones et ne représentent pas, individuellement, un poids significatif (moins de 2 % des revenus du Groupe).

L'approche géographique retenue repose sur la localisation des bureaux, et ainsi des équipes opérationnelles, et non sur la localisation géographique des clients, la rentabilité d'une activité d'intermédiation étant fondée avant tout sur les caractéristiques d'un marché local, notamment en termes de pression concurrentielle ou de niveau des rémunérations et autres dépenses opérationnelles. La répartition des revenus consolidés par destination -localisation géographique de ses clients- n'est toutefois pas sensiblement différente de la répartition par implantation géographique.

Les actifs sectoriels ne sont pas inclus dans les rapports de gestion à l'attention de la Direction générale mais sont néanmoins présentés ci-dessous.

Les produits, charges d'exploitation et actifs sectoriels sont alloués intégralement aux pôles sectoriels, à l'exception de quelques éléments de résultat ou d'actifs et de passifs afférents exclusivement au fonctionnement des sociétés « holdings » du Groupe et présentés distinctement à titre d'éléments non alloués.

Par ailleurs, certains éléments considérés comme exceptionnels tels que des plus ou moins-values sur cessions de filiales ou sociétés associées, des amortissements d'immobilisations incorporelles ou charges de restructuration sont exclus du résultat d'exploitation sectoriel.

Les principes comptables appliqués pour évaluer le résultat d'exploitation sectoriel sont identiques à ceux appliqués aux comptes consolidés.

The adoption of IFRS 16 will result in an increase of total assets and liabilities with the recognition of all finance leases on the balance sheet, but it will have no significant impact on the Group's net results. Total operating lease liabilities at 31 December 2016 are disclosed in Note 26.

The Group does not expect the initial application of these standards and amendments to have any significant impact on the consolidated financial statements.

## 1. SEGMENT REPORTING

VIEL & Cie's internal organisational and management structure, and its system of internal financial reporting to the Executive Board and Board of Directors, are predominantly based on business activities, broken down for each of the Group's core businesses.

The three business segments identified for management reporting that have similar overall risk and profitability profiles are interdealer broking centred around Compagnie Financière Tradition, online broking with Bourse Direct, and private banking through SwissLife Banque Privée.

On the secondary level, the Group's activities are grouped into geographical areas: Europe, the Middle East and Africa, the Americas and the Asia-Pacific region. The Group's activities in Africa and Latin America have been grouped under Europe and the United States respectively, since their operations are supervised by the management of these regions and their individual weight is not significant (less than 2% of Group revenues).

The adopted geographical approach is based on the location of the Group's offices and operational teams, rather than the geographical location of its customers. This is because the profitability of broking activities is heavily reliant on local market characteristics, particularly in terms of competitive pressure as well as remuneration and other operating expenses. However, the distribution of consolidated revenues by destination – namely the geographical location of customers – does not differ substantially from revenue distribution by geographical location.

Segment assets are not included in management reports to the Executive Board, but they are nevertheless presented below.

Income, operating expenses, and segment assets and liabilities are allocated entirely to the business segments, except for a few profit or loss items, and assets and liabilities related exclusively to the Group's portfolio companies' operations which are presented separately as unallocated items.

Moreover, some items considered exceptional, such as gains or losses on the disposal of subsidiaries or associates, depreciation of property and equipment, or restructuring charges, are not included in operating segment results.

The accounting policies applied in evaluating the segment operating results are identical to those applied in the consolidated financial statements.

## INFORMATIONS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

## DISCLOSURE BY BUSINESS SEGMENT

En 2016 en milliers d'euros	Intermédiation professionnelle IDB business	Bourse en ligne Online trading	Banque Privée Private banking	Immobilier et autres activités Property and other activities	Total Total	Contribution des holdings Contribution of portfolio companies	Total Total	In 2016 €000
Chiffre d'affaires	736 919	34 017	-	-	770 936	-	770 936	Revenue
Charges d'exploitation <sup>(1)</sup>	-681 450	-30 924	-	-122	-712 496	-	-712 496	Operating expenses <sup>(1)</sup>
Résultat d'exploitation sectoriel	55 469	3 093	-	-122	58 440	-	58 440	Segment operating profit
Produits/ Charges non alloués <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-	-4 507	-4 507	Unallocated income/ expenses <sup>(2)</sup>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>55 469</b>	<b>3 093</b>	<b>-</b>	<b>-122</b>	<b>58 440</b>	<b>-4 507</b>	<b>53 933</b>	<b>Operating profit</b>
Résultat des participations mise en équivalence	8 762	-	402	-	9 164	96	9 260	Profit/(loss) of equity accounted investments
Résultat financier	-1 898	-152	-	-21	-2 071	-391	-2 462	Financial result
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>62 333</b>	<b>2 941</b>	<b>402</b>	<b>-143</b>	<b>65 533</b>	<b>-4 802</b>	<b>60 731</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôts sur les bénéfices	-13 883	-595	-	-70	-14 548	-331	-14 879	Income tax
<b>Résultat net</b>	<b>48 450</b>	<b>2 346</b>	<b>402</b>	<b>-213</b>	<b>50 985</b>	<b>-5 133</b>	<b>45 852</b>	<b>Net profit</b>

(1) Charges nettes des autres produits d'exploitation et incluant les amortissements.

(2) Produits/Charges nets afférents aux holdings du Groupe.

(1) Expenses net of other operating income, including depreciation and amortisation.

(2) Net income/expenses related to the Group's portfolio companies.

En 2015 en milliers d'euros	Intermédiation professionnelle IDB business	Bourse en ligne Online trading	Banque Privée Private banking	Immobilier et autres activités Property and other activities	Total Total	Contribution des holdings Contribution of portfolio companies	Total Total	In 2015 €000
Chiffre d'affaires	762 922	37 089	-	-	800 011	-	800 011	Revenue
Charges d'exploitation <sup>(1)</sup>	-707 523	-33 117	-	948	-739 692	-	-739 692	Operating expenses <sup>(1)</sup>
Résultat d'exploitation sectoriel	55 399	3 972	-	948	60 319	-	60 319	Segment operating profit
Produits/ Charges non alloués <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-	-3 720	-3 720	Unallocated income/ expenses <sup>(2)</sup>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>55 399</b>	<b>3 972</b>	<b>-</b>	<b>948</b>	<b>60 319</b>	<b>-3 720</b>	<b>56 599</b>	<b>Operating profit</b>
Résultat des participations mise en équivalence	8 395	-	4 052	-	12 447	-128	12 319	Profit/(loss) of equity accounted investments
Résultat financier	-7 003	-352	-	-16	-7 371	280	-7 091	Financial result
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>56 791</b>	<b>3 620</b>	<b>4 052</b>	<b>932</b>	<b>65 395</b>	<b>-3 568</b>	<b>61 827</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôts sur les bénéfices	-14 424	-642	-	-336	-15 402	1 035	-14 367	Income tax
<b>Résultat net</b>	<b>42 367</b>	<b>2 978</b>	<b>4 052</b>	<b>596</b>	<b>49 993</b>	<b>-2 533</b>	<b>47 460</b>	<b>Net profit</b>

(1) Charges nettes des autres produits d'exploitation et incluant les amortissements.

(2) Produits/Charges nets afférents aux holdings du Groupe.

(1) Expenses net of other operating income, including depreciation and amortisation.

(2) Net income/expenses related to the Group's portfolio companies.

## ACTIFS SECTORIELS

## SEGMENT ASSETS

Les actifs sectoriels se répartissent de la sorte :

An analysis of segment assets is as follows:

En 2016 en milliers d'euros	Intermédiation professionnelle IDB business	Bourse en ligne Online trading	Banque Privée Private banking	Immobilier et autres activités Property and other activities	Total Total	Contribution des holdings Contribution of portfolio companies	Total Total	In 2016 €000
Actifs sectoriels	786 066	727 001	-	3 334	1 516 401	-	1 516 401	Segment assets
Participations dans sociétés associées et coentreprises	118 234	-	41 729	-	159 963	1 283	161 246	Investments in associates and joint ventures
Actifs non alloués <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	59 597	59 597	Unallocated assets <sup>(3)</sup>
	<b>904 300</b>	<b>727 001</b>	<b>41 729</b>	<b>3 334</b>	<b>1 676 364</b>	<b>60 880</b>	<b>1 737 244</b>	

(3) Actifs afférents aux holdings du Groupe.

(3) Assets relating to the Group's portfolio companies.

En 2015 en milliers d'euros	Intermédiation professionnelle IDB business	Bourse en ligne Online trading	Banque Privée Private banking	Immobilier et autres activités Property and other activities	Total Total	Contribution des holdings Contribution of portfolio companies	Total Total	In 2015 €000
Actifs sectoriels	907 627	621 418	-	3 496	1 532 541	-	1 532 541	Segment assets
Participations dans sociétés associées et coentreprises	107 636	-	41 327	-	148 963	1 321	150 284	Investments in associates and joint ventures
Actifs non alloués <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	95 735	95 735	Unallocated assets <sup>(3)</sup>
	<b>1 015 263</b>	<b>621 418</b>	<b>41 327</b>	<b>3 496</b>	<b>1 681 504</b>	<b>97 056</b>	<b>1 778 560</b>	

(3) Actifs afférents aux holdings du Groupe.

(3) Assets relating to the Group's portfolio companies.

## INFORMATIONS PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE

## DISCLOSURE BY GEOGRAPHICAL SEGMENT

En 2016 en milliers d'euros	Activités poursuivies Continuing operations			Total Total	In 2016 €000
	Europe, Moyen Orient et Afrique Europe, Middle East and Africa	Amérique Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific		
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>336 464</b>	<b>241 216</b>	<b>193 256</b>	<b>770 936</b>	<b>Revenue</b>
Actifs non courants	110 492	22 214	10 099	142 804	Non-current assets

En 2015 en milliers d'euros	Activités poursuivies Continuing operations			Total Total	In 2015 €000
	Europe, Moyen Orient et Afrique Europe, Middle East and Africa	Amérique Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific		
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>365 242</b>	<b>247 523</b>	<b>187 246</b>	<b>800 011</b>	<b>Revenue</b>
Actifs non courants	114 529	18 300	5 879	138 708	Non-current assets

La zone Europe est principalement constituée des activités du Groupe à Londres. Aux États-Unis, les activités sont essentiellement développées à partir de New York et en Asie à partir de Tokyo.

The Europe region consists mostly of the Group's activities in London. In the US, we operate mainly out of New York, and in the Asia-Pacific region out of Tokyo.

Les actifs non courants comprennent uniquement les immobilisations corporelles et incorporelles.

Non-current assets consist solely of property and equipment, and intangible assets.

## INFORMATION CONCERNANT LES CLIENTS IMPORTANTS

Aucun client ne représente plus de 10 % du chiffre d'affaires pour les exercices 2015 et 2016.

## 2. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Plus- / (moins-)values sur cession d'actifs immobilisés	23	1 386	Gains/(losses) on disposal of fixed assets
Autres produits d'exploitation	2 728	2 971	Other operating income
<b>TOTAL</b>	<b>2 751</b>	<b>4 357</b>	<b>TOTAL</b>

## 3. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Charges de télécommunication et d'information financière	52 631	56 134	Telecommunications and financial information
Charges de voyages et de représentation	25 309	27 654	Travel and representation
Honoraires professionnels	20 194	24 298	Professional fees
Charges locatives et de maintenance	21 087	24 894	Rental and maintenance expenses
Autres charges d'exploitation	45 799	38 273	Other operating expenses
<b>TOTAL</b>	<b>165 020</b>	<b>171 253</b>	<b>TOTAL</b>

## MAJOR CUSTOMERS

No customer represented more than 10% of revenue in the 2015 and 2016 financial years.

## 2. OTHER OPERATING INCOME

An analysis of this item is shown below:

## 3. OTHER OPERATING EXPENSES

An analysis of this item is shown below:

## 4. RÉSULTAT FINANCIER NET

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Produits d'intérêts	2 002	1 786	Interest income
Produits des titres de participation	114	16	Income from equity investments
Plus-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	266	1 991	Gains on financial assets at fair value
Gains de change	7 571	6 104	Exchange gains
Variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente transférée des capitaux propres	-	2 968	Changes in fair value of available-for-sale assets transferred from equity
Autres produits financiers	-7	121	Other financial income
<b>Produits financiers</b>	<b>9 946</b>	<b>12 986</b>	<b>Financial income</b>
Charges d'intérêts	-8 641	-9 742	Interest expense
Moins-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	-354	-62	Losses on financial assets at fair value
Pertes de change	-2 643	-7 082	Exchange losses
Variation nette de la juste valeur des actifs disponibles à la vente transférée des capitaux propres	-841	-2 634	Net change in fair value of available-for-sale assets transferred from equity
Variation nette de la juste valeur des instruments de couverture des flux de trésorerie transférée des capitaux propres	-	-542	Net change in fair value of cash flow hedges transferred from equity
Part inefficace des instruments de couverture des flux de trésorerie	-	-	Ineffective part of hedging instruments used in cash flow hedges
Autres charges financières	71	-15	Other financial expense
<b>Charges financières</b>	<b>-12 408</b>	<b>-20 077</b>	<b>Financial expense</b>
<b>Résultat financier net</b>	<b>-2 462</b>	<b>-7 091</b>	<b>Net financial result</b>

## 4. NET FINANCIAL RESULT

An analysis of this item is shown below:

## 5. IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

La charge d'impôt de l'exercice se compose des éléments suivants :

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Charge d'impôts courants	16 261	14 792	Current tax expense
Charges / (Produits) d'impôts différés	-1 382	-425	Deferred tax expense/(income)
<b>Impôts sur le bénéfice</b>	<b>14 879</b>	<b>14 367</b>	<b>Income tax</b>

## 5. INCOME TAX

An analysis of tax expense for the year is shown below:

L'écart entre le taux d'imposition effectif et le taux d'imposition normatif de VIEL & Cie peut s'analyser comme suit :

An analysis of the difference between the effective tax rate and the standard tax rate is shown below:

	2016		2015		
	%	En milliers d'euros €000	%	En milliers d'euros €000	
Résultat avant impôts		60 731		61 827	Profit before tax
Ajustement de la quote-part des sociétés associées et coentreprises		-9 260		-12 319	Adjustment for the share of associates and joint ventures
Résultat avant impôts et quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises		51 471		49 508	Profit before tax and share of profit of associates and joint ventures
<b>Taux d'imposition normatif</b>	<b>17,42 %</b>	<b>8 964</b>	<b>21,02 %</b>	<b>10 407</b>	<b>Standard tax rate</b>
Effet fiscal des éléments suivants :					Tax effect of the following items:
Consommation de reports déficitaires non valorisés	-0,79 %	-392	-1,02 %	-503	Use of unadjusted tax loss carry-forwards
Déficits de l'exercice non valorisés	7,61 %	3 767	11,93 %	5 904	Unadjusted tax loss for the year
Charge d'impôt des minoritaires pour les sociétés fiscalement transparentes et intégrées globalement	-0,40 %	-200	0,23 %	114	Tax expense for fully consolidated fiscally transparent companies charged to minority interests
Effet fiscal des produits non imposables	-0,60 %	-296	-1,57 %	-775	Tax effect of non-taxable income
Effet fiscal des charges non déductibles	6,69 %	3 311	8,37 %	4 145	Tax effect of expenses not deductible for tax purposes
Pertes fiscales non comptabilisées précédemment	0,00 %	-	-0,70 %	-346	Tax loss not previously recognised
Variation du taux d'impôt	0,97 %	480	0,94 %	464	Change in tax rate
Impôts concernant les exercices antérieurs	0,56 %	278	-3,29 %	-1 628	Tax relating to previous years
Divers	-2,08 %	-1 032	-6,90 %	-3 415	Other
<b>Taux d'imposition effectif du Groupe</b>	<b>28,91 %</b>	<b>14 879</b>	<b>29,02 %</b>	<b>14 367</b>	<b>Group's effective tax rate</b>

La rubrique « Charges non déductibles » comprend essentiellement des frais de représentation considérés comme non déductibles fiscalement dans certains pays.

Le taux moyen d'imposition consolidé normatif de VIEL & Cie est calculé comme la moyenne pondérée des taux d'imposition en vigueur dans les différentes juridictions fiscales où ses filiales sont présentes.

Celui-ci varie d'un exercice à l'autre en fonction du poids relatif de chaque entité individuelle dans le résultat avant impôts du Groupe, ainsi que des changements de taux d'imposition des filiales opérationnelles.

"Expenses not deductible for tax purposes" mainly comprises business expenses not allowable as deductions in certain countries.

The average consolidated standard tax rate is measured as the weighted average of the rates in effect in the various tax jurisdictions in which the Group has subsidiaries.

This varies from year to year in line with the relative weight of each entity in the Group's pre-tax results and changes in tax rates of operating subsidiaries.

Des impôts différés ont été comptabilisés sur les autres éléments du résultat global comme suit :

Deferred tax was recognised on other comprehensive income, as follows:

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Écarts actuariels des régimes à prestations définies	-131	-166	Actuarial gains and losses on defined benefit schemes
Couverture de flux de trésorerie	-	-9	Cash flow hedges
Actifs financiers disponible à la vente	90	42	Available-for-sale financial assets
<b>Total charges / (produits) d'impôts différés</b>	<b>-41</b>	<b>-134</b>	<b>Total deferred tax expense/(income)</b>

Des impôts ont été comptabilisés directement dans les capitaux propres comme suit :

Tax was recognised directly in equity as follows:

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Impôts courants relatifs à l'exercice d'options de souscriptions d'actions	-	-639	Current tax related to the exercise of share options
Impôts différés relatifs à l'octroi d'options de souscriptions d'actions	-2 568	-2 266	Deferred tax related to the granting of share options
<b>Total charges / (produits) d'impôts</b>	<b>-2 568</b>	<b>-2 905</b>	<b>Total tax expense/(income)</b>

Les impôts différés ont évolué comme suit :

Movements in deferred tax were as follows:

en milliers d'euros	31.12. 2015	Enregistrés au compte de résultat Recognised in profit or loss	Enregistrés dans les autres éléments du résultat global Recognised in other comprehensive income	Enregistrés dans les capitaux propres Recognised in equity	Reclassements Reclassifications	Ecarts de conversion Currency translation	31.12. 2016	€000
<b>Impôts différés actifs</b>								<b>Deferred tax assets</b>
Immobilisations corporelles	1 866	-34	-	-	-	-221	1 611	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	761	148	-	-	-	31	940	Intangible assets
Provisions et charges à payer	12 083	2 078	131	2 611	-	489	17 393	Provisions and accruals
Reports fiscaux déficitaires	13 764	1 441	-	-	-	435	15 640	Tax loss carry-forwards
Autres	4 773	-1 130	-	-	-	115	3 758	Other
<b>Total</b>	<b>33 247</b>	<b>2 503</b>	<b>131</b>	<b>2 611</b>	<b>-</b>	<b>850</b>	<b>39 342</b>	<b>Total</b>
<b>Impôts différés passifs</b>								<b>Deferred tax liabilities</b>
Immobilisations corporelles	969	666	-	-	3 254	165	5 053	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	4 083	53	-	-	-3 254	-87	796	Intangible assets
Autres	5 286	381	90	-	-	181	5 938	Other
<b>Total</b>	<b>10 338</b>	<b>1 100</b>	<b>90</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>259</b>	<b>11 787</b>	<b>Total</b>
<b>Total impôts différés nets</b>	<b>22 909</b>	<b>1 403</b>	<b>41</b>	<b>2 611</b>	<b>-</b>	<b>591</b>	<b>27 555</b>	<b>Total net deferred tax</b>
Présenté au bilan comme suit :								Stated on the balance sheet as follows:
Impôts différés actifs	24 261						28 693	Deferred tax assets
Impôts différés passifs	1 352						1 138	Deferred tax liabilities
Net	22 909						27 555	Net

en milliers d'euros	31.12. 2014	Enregistrés au compte de résultat Recognised in profit or loss	Enregistrés dans les autres éléments du résultat global Recognised in other comprehensive income	Enregistrés dans les capitaux propres Recognised in equity	Ecarts de conversion Currency translation	31.12. 2015	€000
<b>Impôts différés actifs</b>							Deferred tax assets
Immobilisations corporelles	1 703	55	-	-	108	1 866	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	218	500	-	-	43	761	Intangible assets
Provisions et charges à payer	12 310	-3 842	166	2 233	1 216	12 083	Provisions and accruals
Reports fiscaux déficitaires	8 579	4 196	-	-	989	13 764	Tax loss carry-forwards
Autres	2 256	2 647	61	-	-191	4 773	Other
<b>Total</b>	<b>25 066</b>	<b>3 556</b>	<b>227</b>	<b>2 233</b>	<b>2 165</b>	<b>33 247</b>	<b>Total</b>
<b>Impôts différés passifs</b>							Deferred tax liabilities
Immobilisations corporelles	1 011	147	-	-	-189	969	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	1 832	-2 003	-	-	4 254	4 083	Intangible assets
Autres	3 454	-1 281	-93	-	3 206	5 286	Other
<b>Total</b>	<b>6 297</b>	<b>-3 137</b>	<b>-93</b>	<b>-</b>	<b>7 271</b>	<b>10 338</b>	<b>Total</b>
<b>Total impôts différés nets</b>	<b>18 769</b>	<b>6 693</b>	<b>320</b>	<b>2 233</b>	<b>-5 106</b>	<b>22 909</b>	<b>Total net deferred tax</b>
Présenté au bilan comme suit :							Stated on the balance sheet as follows:
Impôts différés actifs	21 460					24 261	Deferred tax assets
Impôts différés passifs	2 691					1 352	Deferred tax liabilities
Net	18 769					22 909	Net

Les pertes fiscales donnent lieu à la reconnaissance d'un impôt différé actif lorsque, sur la durée des prévisions d'activité, il est probable de les utiliser grâce à l'existence de profits futurs ; l'horizon de recouvrement peut ainsi varier mais il est en général inférieur à cinq ans.

Tax losses are recognised as deferred tax assets when it is probable that over the duration of the forecasted activities they will be applied against future taxable profits; the recovery period may therefore vary but is generally less than five years.

Les pertes fiscales pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est comptabilisé expirent comme suit :

The tax losses for which no deferred tax assets were recognised expire as follows:

en milliers d'euros	2016	2015	€000
A moins d'un an			Less than 1 year
Entre un et cinq ans	12 300	12 249	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	22 708	18 449	Over 5 years
Durée illimitée	50 085	48 388	Available indefinitely
<b>Total</b>	<b>85 093</b>	<b>79 087</b>	<b>TOTAL</b>

Les pertes fiscales à durée illimitée incluent un montant de € 2 648 000 (2015 : € 2 666 000) qui peut être utilisé uniquement à l'encontre de gains en capitaux.

Tax losses available indefinitely include an amount of €2,648,000 (2015: €2,666,000) which can only be used against capital gains.

## 6. RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base par action est obtenu en divisant le résultat net - part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, déduction faite du nombre moyen des actions propres détenues par le Groupe.

Le résultat dilué par action résulte de la division entre, au numérateur, le résultat net - part du Groupe corrigé des éléments liés à l'exercice des instruments dilutifs et, au dénominateur, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice augmenté du nombre moyen pondéré d'actions qui seraient créées dans le cadre de l'exercice des instruments dilutifs, déduction faite des actions propres.

Les éléments de calcul retenus pour la détermination du résultat par action de VIEL & Cie sont détaillés ci-après :

	2016	2015	
Résultat de base			Basic earnings
Résultat net - part du Groupe (en milliers d'euros)	<b>31 433</b>	31 996	Net profit - Group share (€000)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	<b>80 599 189</b>	78 758 874	Weighted average number of shares outstanding
Nombre moyen d'actions autodétenues	<b>7 096 996</b>	7 096 996	Average number of treasury shares
<b>Résultat de base par action (en euro)</b>	<b>0,43</b>	<b>0,45</b>	<b>Basic earnings per share (euros)</b>

	2016	2015	
Résultat dilué			Diluted earnings
Résultat net - part du Groupe (en milliers d'euros)	<b>31 433</b>	31 996	Net profit - Group share (€000)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	<b>80 599 189</b>	78 758 874	Weighted average number of shares outstanding
Ajustement pour effet dilutif des options sur actions	<b>375 000</b>	375 000	Adjustment for dilutive effect of share options
Nombre moyen d'actions autodétenues	<b>7 096 996</b>	7 096 996	Average number of treasury shares
Nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le résultat dilué par action	<b>73 877 193</b>	72 036 878	Weighted average number of shares included for diluted earnings per share.
<b>Résultat dilué par action (en euro)</b>	<b>0,43</b>	<b>0,44</b>	<b>Diluted earnings per share (euros)</b>

## 6. EARNINGS PER SHARE

Basic earnings per share are calculated by dividing the Group share of net profit by the weighted average number of shares outstanding during the year, less the average number of treasury shares held by the Group.

Diluted earnings per share are calculated by dividing the Group share of net profit, adjusted for items related to the exercise of dilutive instruments, by the weighted average number of shares outstanding during the year, including the weighted average number of shares which would be created in connection with the exercise of dilutive instruments, less treasury shares.

The elements used to calculate earnings per share are shown below:

## 7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT

## 7. PROPERTY AND EQUIPMENT AND INVESTMENT PROPERTY

### IMMOBILISATIONS CORPORELLES

### PROPERTY AND EQUIPMENT

Au 31 décembre 2016 en milliers d'euros	Terrains et construction Land and buildings	Agencements et installations Fixtures and fittings	Informatique et téléphonie IT and telephone equipment	Autres immos corporelles Other pro- perty and equipment	Total Total	At 31 December 2016 €000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	-	40 099	62 268	2 496	104 863	<b>Gross value at 1 January 2016</b>
Variation de taux d'intérêts	-	-	-	-	-	Movements in interest rates
Acquisitions de l'exercice	-	5 633	5 670	55	11 358	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-	-5 706	-12 091	-140	-17 937	Disposals - write-offs
Reclassement	-	-	-1 121	-	-1 121	Reclassifications
Écarts de conversion	-	-1 908	-2 092	21	-3 979	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre 2016</b>	-	38 118	52 634	2 432	93 184	<b>Gross value at 31 December 2016</b>
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	-	-30 396	-51 678	-1 002	-83 076	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January 2016</b>
Variation de taux d'intérêts	-	-	-	-	-	Movements in interest rates
Amortissements de l'exercice	-	-2 849	-5 071	-36	-7 956	Depreciation for the year
Perte de valeur de l'exercice	-	-247	-44	-	-291	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	-	5 479	12 080	140	17 699	Disposals - write-offs
Reclassement	-	-	59	-16	43	Reclassifications
Écarts de conversion	-	1 297	1 719	-14	3 002	Currency translation
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2016</b>	-	-26 716	-42 935	-928	-70 579	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December 2016</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre 2016</b>	-	11 402	9 699	1 504	22 605	<b>Net value at 31 December 2016</b>
Dont actifs sous contrat de location-financement	-	-	-	-	-	Of which assets under finance leases

<b>Au 31 décembre 2015</b> en milliers d'euros	<b>Terrains et construction</b> Land and buildings	<b>Agencements et installations</b> Fixtures and fittings	<b>Informatique et téléphonie</b> IT and telephone equipment	<b>Autres immos corporelles</b> Other pro- perty and equipment	<b>Total Total</b>	<b>At 31 December 2015</b> €000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	-	<b>37 900</b>	<b>52 844</b>	<b>1 995</b>	<b>92 739</b>	<b>Gross value at 1 January 2015</b>
Variation de taux d'intérêts	-	-	-	-	-	Movements in interest rates
Acquisitions de l'exercice	-	5 262	6 901	333	<b>12 496</b>	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-	-6 239	-1 190	-6	<b>-7 435</b>	Disposals - write-offs
Reclassement	-	683	1 063	53	<b>1 799</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	-	2 493	2 650	121	<b>5 264</b>	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre 2015</b>	-	<b>40 099</b>	<b>62 268</b>	<b>2 496</b>	<b>104 863</b>	<b>Gross value at 31 December 2015</b>
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	-	<b>-30 732</b>	<b>-44 803</b>	<b>-830</b>	<b>-76 365</b>	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January 2015</b>
Variation de taux d'intérêts	-	-	-	-	-	Movements in interest rates
Amortissements de l'exercice	-	-3 111	-4 813	-95	<b>-8 019</b>	Depreciation for the year
Perte de valeur de l'exercice	-	-	14	-	<b>14</b>	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	-	6 176	1 173	7	<b>7 356</b>	Disposals - write-offs
Reclassement	-	-684	-1 064	-51	<b>-1 799</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	-	-2 045	-2 185	-33	<b>-4 263</b>	Currency translation
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2015</b>	-	<b>-30 396</b>	<b>-51 678</b>	<b>-1 002</b>	<b>-83 076</b>	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December 2015</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre 2015</b>	-	<b>9 703</b>	<b>10 590</b>	<b>1 494</b>	<b>21 787</b>	<b>Net value at 31 December 2015</b>
Dont actifs sous contrat de location-financement	-	-	<b>15</b>	-	<b>15</b>	Of which assets under finance leases

Le montant des dotations aux amortissements des immobilisations corporelles d'un montant de € 7 956 000 (2015 : € 8 019 000) est enregistré dans le poste des dotations aux amortissements au compte de résultat.

Depreciation of €7,956,000 (2015: €8,019,000) on property and equipment was recognised under "Depreciation and amortisation" in the income statement.

## IMMEUBLES DE PLACEMENT

Une filiale de VIEL & Cie détient un ensemble de biens immobiliers pour un investissement initial total de € 6 289 000.

Ces actifs sont comptabilisés au coût amorti selon la norme IAS 40, et ont connu les variations suivantes au cours de l'exercice 2016 :

Au 31 décembre 2015	3 325	At 31 December 2015
Acquisition	-	Acquisition
Cession	-	Disposal
Amortissement	-142	Depreciation
Reclassement	-	Reclassifications
Écarts de conversion	100	Currency translation
Au 31 décembre 2016	3 283	At 31 December 2016

Au 31 décembre 2016, l'amortissement cumulé de ces actifs est de € 844 000. Les produits locatifs perçus en 2016 s'élevaient à € 159 000 contre € 282 000 de charges opérationnelles directes.

## INVESTMENT PROPERTY

One of the Group's subsidiaries holds a portfolio of properties with a total initial investment of €6,289,000.

These assets are recorded at amortised cost in accordance with IAS 40; movements in this item during the year were as follows:

At 31 December 2016, accumulated depreciation of these assets was €844,000. Rental income booked in 2016 amounted to €159,000 against direct operating expenses of €282,000.

## 8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

## 8. INTANGIBLE ASSETS

Au 31 décembre 2016 en milliers d'euros	Fonds de commerce Business assets	Logiciels Software	Écarts d'acquisition Goodwill	Relation clientèle Customer relationships	Autres immos incorporelles Other intangible assets	Total Total	At 31 December 2016 €000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	14 010	71 970	77 416	59 334	6 408	229 138	<b>Gross value at 1 January 2016</b>
Acquisitions de l'exercice	-	10 102	-	-	1 048	11 150	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-	-3 933	-	-	-453	-4 386	Disposals - write-offs
Reclassement	-	1 856	-	-	-852	1 004	Reclassifications
Écarts de conversion	36	-1 483	181	1 791	90	615	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre 2016</b>	14 046	78 512	77 597	61 125	6 241	237 521	<b>Gross value at 31 December 2016</b>
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	-186	-49 286	-898	-59 334	-2 513	-112 217	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January 2016</b>
Amortissements de l'exercice	-	-8 505	-	-	13	-8 492	Amortisation for the year
Perte de valeur de l'exercice	-	-6	-	-	-541	-547	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	-	3 932	-	-	843	4 775	Disposals - write-offs
Reclassement	-	-37	-	-	-	-37	Reclassifications
Écarts de conversion	-6	1 076	-8	-1 791	-73	-802	Currency translation
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2016</b>	-192	-52 826	-906	-61 125	-2 271	-117 320	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December 2016</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre 2016</b>	13 854	25 686	76 691	-	3 970	120 200	<b>Net value at 31 December 2016</b>

<b>Au 31 décembre 2015</b> en milliers d'euros	<b>Fonds de commerce Business assets</b>	<b>Logiciels Software</b>	<b>Écarts d'acquisition Goodwill</b>	<b>Relation clientèle Customer relationships</b>	<b>Autres immos incorporelles Other intangible assets</b>	<b>Total Total</b>	<b>At 31 December 2015</b> €000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>13 931</b>	<b>59 613</b>	<b>75 841</b>	<b>53 683</b>	<b>5 577</b>	<b>208 645</b>	<b>Gross value at 1 January 2015</b>
Acquisitions de l'exercice	-	9 017	-	-	627	<b>9 644</b>	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-	-544	-	-	-	<b>-544</b>	Disposals - write-offs
Reclassement	-	-168	-	-	-	<b>-168</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	79	4 052	1 575	5 651	204	<b>11 561</b>	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre 2015</b>	<b>14 010</b>	<b>71 970</b>	<b>77 416</b>	<b>59 334</b>	<b>6 408</b>	<b>229 138</b>	<b>Gross value at 31 December 2015</b>
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>-166</b>	<b>-38 587</b>	<b>-809</b>	<b>-53 683</b>	<b>-2 317</b>	<b>-95 562</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January 2015</b>
Amortissements de l'exercice	-	-8 877	-	-	-78	<b>-8 955</b>	Amortisation for the year
Perte de valeur de l'exercice	-	-229	-	-	-	<b>-229</b>	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	-	491	-	-	-	<b>491</b>	Disposals - write-offs
Reclassement	-	169	-	-	-	<b>169</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	-20	-2 253	-89	-5 651	-118	<b>-8 131</b>	Currency translation
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre 2015</b>	<b>-186</b>	<b>-49 286</b>	<b>-898</b>	<b>-59 334</b>	<b>-2 513</b>	<b>-112 217</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December 2015</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre 2015</b>	<b>13 824</b>	<b>22 684</b>	<b>76 518</b>	<b>-</b>	<b>3 895</b>	<b>116 920</b>	<b>Net value at 31 December 2015</b>

Le montant des dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles d'un montant de € 8 492 000 (2015 : € 8 955 000) est enregistré dans le poste des dotations aux amortissements au compte de résultat.

Amortisation of €8,492,000 (2015: €8,955,000) on intangible assets is reported under "Depreciation and amortisation" in the income statement.

Les écarts d'acquisition se présentent comme suit au 31 décembre 2016 :

An analysis of goodwill at 31 December 2016 is shown below:

en milliers d'euros	31.12.2016			31.12.2015			€000
	Valeur brute Gross value	Dépréciation Amortisation	Valeur nette Net value	Valeur brute Gross value	Dépréciation Amortisation	Valeur nette Net value	
Bourse Direct	31 489	-	31 489	31 489	-	31 489	Bourse Direct
Compagnie Financière Tradition	25 968	-	25 968	25 968	-	25 968	Compagnie Financière Tradition
TFS	14 021	-	14 021	13 897	-	13 897	TFS
E-VIEL	3 833	-	3 833	3 833	-	3 833	E-VIEL
Autres	2 286	-906	1 380	2 229	-898	1 331	Other
<b>Total inclus dans les immobilisations incorporelles</b>	<b>77 597</b>	<b>-906</b>	<b>76 691</b>	<b>77 416</b>	<b>-898</b>	<b>76 518</b>	<b>Total included in intangible assets</b>
<b>Total inclus dans les participations dans les sociétés associées et coentreprises (cf. note 9)</b>	<b>21 059</b>	<b>-</b>	<b>21 059</b>	<b>17 245</b>	<b>-</b>	<b>17 245</b>	<b>Total included in investments in associates and joint ventures (Note 9)</b>
<b>Total des écarts d'acquisition</b>	<b>98 656</b>	<b>-906</b>	<b>97 750</b>	<b>94 661</b>	<b>-898</b>	<b>93 763</b>	<b>Total goodwill</b>

## TESTS DE DÉPRÉCIATION

Les unités génératrices de trésorerie (UGT) sont définies par l'ensemble des activités des entités ayant généré ces écarts d'acquisition. Les écarts d'acquisition constatés au bilan de VIEL & Cie ont fait l'objet de tests de dépréciation. La valeur recouvrable est estimée selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs des activités afférentes à chacun de ces écarts d'acquisition. Sur la base de prévisions d'exploitation établies sur 5 ans, le flux de trésorerie normatif est actualisé afin de déterminer la valeur de l'activité sous-jacente par rapport aux écarts d'acquisition constatés. Des taux d'actualisation de 3,9 % à 8,2 % (2015 : 4,5 % à 7,5 %) ont été retenus dans le cadre de ces évaluations afin de refléter le risque présent sur chacun des marchés. Ces taux incluent également une prime de risque complémentaire en raison de la sensibilité de cette hypothèse dans l'actualisation des flux de trésorerie futurs.

Par ailleurs, des taux de croissance de 1,0 % à 2,0 % (2015 : 1,0 % à 2,0 %) ont été utilisés pour extrapoler les projections de flux de trésorerie au-delà de la période couverte par les prévisions d'exploitation sur la base de l'expérience passée et en fonction du marché dans lequel ces sociétés sont présentes.

## IMPAIRMENT TESTS

Cash-generating units (CGU) are defined by the aggregate activities of entities that have generated this goodwill. Goodwill recognised on the balance sheet was tested for impairment. The recoverable value of activities relating to each item of goodwill was estimated using a discounted cash flow method. The normalised cash flow is discounted to determine the value of the underlying activity compared to the recognised goodwill, based on a 5-year business plan. The discount rates for measuring these valuations varied between 3.9 % to 8.2 % (2015: 4.5% to 7.5%), to reflect the risk in each of the markets. These rates also included an additional risk premium because of the sensitivity of this assumption when discounting future cash flows.

Growth rates of 1.0% to 2.0% (2015: 1.0% to 2.0%) were used to estimate cash flow projections beyond the period covered by operating forecasts. These rates were based on past experience in line with the market in which these companies operate.

Les différentes hypothèses retenues dans le cadre de l'actualisation des flux de trésorerie futurs des principales unités génératrices de trésorerie (UGT) sont les suivantes :

The different assumptions used for discounting future cash flows of the main CGUs are as follows:

en %	Taux d'actualisation Discount rate		Taux de croissance Growth rate		In %
	2016	2015	2016	2015	
<b>Pôle Intermédiation professionnelle</b>			<b>Interdealer broking</b>		
Compagnie Financière Tradition	<b>3,90 %</b>	4,50 %	<b>1,00 %</b>	1,00 %	Compagnie Financière Tradition
TFS	<b>3,90 %</b>	4,50 %	<b>1,00 %</b>	1,00 %	TFS
<b>Pôle Bourse en ligne</b>			<b>Online trading</b>		
Bourse Direct	<b>6,90 %</b>	7,50 %	<b>2,00 %</b>	2,00 %	Bourse Direct
E-VIEL	<b>6,90 %</b>	7,50 %	<b>2,00 %</b>	2,00 %	E-VIEL

Les évaluations obtenues par l'utilisation de cette méthode sont supérieures aux valeurs comptables et par conséquent aucune perte de valeur n'a été constatée sur les écarts d'acquisition en 2016 et 2015.

The valuations obtained using this method were greater than the carrying amounts and therefore no goodwill impairment was recognised in 2016 and 2015.

La sensibilité de la valeur d'utilité ainsi déterminée à la variation de ces deux hypothèses clés est faible. Ainsi, une augmentation de 100 points de base appliquée au taux d'actualisation n'entraînerait pas une baisse de la valeur d'utilité qui nécessiterait de constater une dépréciation ; il en est de même pour une réduction de 100 points de base du taux de croissance à long terme.

The sensitivity of the value in use obtained by this method with regard to changes in these two key assumptions is low. A 100 basis point increase in the discount rate would not result in a reduction in value in use that would require recognition of amortisation; the same applies to a 100 bp reduction in the long-term growth rate.

Pour le pôle de bourse en ligne, cette méthode comprend également d'autres indicateurs d'activité tels que le nombre de comptes clients ou le niveau d'activité de la clientèle (volume d'ordres exécutés). Dans le cadre de ces évaluations, le taux de croissance de l'activité et du volume d'ordres exécutés varie entre 3 % et 5 % selon l'échéance. La sensibilité de la valeur d'utilité à la variation de ces dernières hypothèses est plus importante mais une réduction de 100 points de base appliquée au taux de croissance ne nécessiterait pas de constater de dépréciation.

For the online trading business, this method includes other activity indicators such as the number of client accounts and client activity levels (order volumes). For the purpose of these valuations, the growth rate of activity and order volumes varies between 3% and 5% depending on maturity. The sensitivity of the value in use to changes in the latter assumptions is higher, but a 100 basis point decrease in the growth rate would not require recognition of amortisation.

## 9. PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES ET CO-ENTREPRISES

Cette rubrique comprend la quote-part des sociétés associées et co-entreprises détenue par VIEL & Cie ou ses filiales opérationnelles, consolidées selon la méthode de mise en équivalence. Le détail des sociétés consolidées selon cette méthode est présenté en note 32.

## 9. INVESTMENTS IN ASSOCIATES AND JOINT VENTURES

This item comprises the share of equity accounted associates and joint ventures held by VIEL & Cie or its operating subsidiaries. Details of these companies are disclosed in Note 32.

La variation des participations dans les sociétés associées et les co-entreprises se présente comme suit :

Changes in investments in associates and joint ventures are shown below:

en milliers d'euros	Sociétés associées Associates	Coentreprises Joint ventures	Total Total	€000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>63 488</b>	<b>86 796</b>	<b>150 285</b>	<b>At 1 January 2016</b>
Résultat net de la période	919	8 340	<b>9 260</b>	Net profit for the period
Dividendes distribués	-3 302	-2 168	<b>-5 470</b>	Dividends paid
Acquisitions	-	7 125	<b>7 125</b>	Acquisitions
Cessions	-	-3 220	<b>-3 220</b>	Disposals
Autres éléments du résultat global	1 869	-	<b>1 869</b>	Other comprehensive income
Autres variations de capitaux propres	-	-	<b>-</b>	Other changes in equity
Variations de périmètre	45	-1 911	<b>-1 866</b>	Changes in the basis of consolidation
Écarts de conversion	-115	3 377	<b>3 263</b>	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>62 905</b>	<b>98 340</b>	<b>161 246</b>	<b>At 31 December 2016</b>

en milliers d'euros	Sociétés associées Associates	Coentreprises Joint ventures	Total Total	€000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>62 722</b>	<b>76 303</b>	<b>139 025</b>	<b>At 1 January 2015</b>
Résultat net de la période	4 166	8 153	<b>12 319</b>	Net profit for the period
Dividendes distribués	-2 370	-5 089	<b>-7 459</b>	Dividends paid
Autres éléments du résultat global	-1 737	-	<b>-1 737</b>	Other comprehensive income
Autres variations de capitaux propres	-	-	<b>-</b>	Other changes in equity
Variations de périmètre	182	131	<b>313</b>	Changes in basis of consolidation
Écarts de conversion	525	7 298	<b>7 824</b>	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2015</b>	<b>63 488</b>	<b>86 796</b>	<b>150 285</b>	<b>At 31 December 2015</b>

Les informations financières résumées, avant élimination des comptes et opérations réciproques, des sociétés associées se présentent comme suit :

Summarised financial information on associates, before elimination of intercompany balances and transactions, is as follows:

<b>Au 31 décembre 2016</b> en milliers d'euros	<b>Capital Markets Holding SA</b>	<b>PingAn Tradition International Money Broking Company Ltd</b>	<b>Ong First Tradition Holdings (Pte) Ltd</b>	<b>SwissLife Banque Privée</b>	<b>Easdaq</b>	<b>Autres sociétés associées Other associates</b>	<b>Total Total</b>	<b>At 31 December 2016</b> €000
Lieu d'activité	Madrid Madrid	Shenzhen Shenzhen	Singapour Singapore	Paris Paris	Londres London			Place of business
Pourcentage de détention	31,8 %	33,0 %	35,0 %	40,0 %	21,7 %			Percentage held
Actif non courant	17 069	1 867	725	37 326	201			Non-current assets
Actif courant	64 619	22 394	1 118	1 984 351	2 396			Current assets
Passif non courant	3 075	-	-	2 772	7			Non-current liabilities
Passif courant	34 850	8 098	7	1 924 257	206			Current liabilities
<b>Actif net</b>	<b>43 763</b>	<b>16 164</b>	<b>1 836</b>	<b>94 648</b>	<b>2 384</b>			<b>Net assets</b>
Quote-part du groupe dans :								Group share in:
- dans l'actif net	13 895	5 334	643	41 292	517	-439		- net assets
- écarts d'acquisition	-	-	-	437	766	461		- goodwill
<b>Valeur comptable au 31 décembre</b>	<b>13 895</b>	<b>5 334</b>	<b>643</b>	<b>41 729</b>	<b>1 283</b>	<b>22</b>	<b>62 905</b>	<b>Book value at 31 December</b>
Chiffre d'affaires	23 626	23 237	-	41 307	5 043			Revenue
Résultat net de l'exercice	-3 043	6 180	-405	1 006	442			Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	5 887	-	-	-	-			Other comprehensive income
Résultat global de l'exercice	2 844	6 180	-405	1 006	442			Comprehensive income for the year
Quote-part du Groupe dans :								Group share in:
- le résultat net	-966	2 039	-142	402	96	-510	<b>919</b>	- net profit/(loss)
- les autres éléments du résultat global	1 869	-	-	-	-	-	<b>1 869</b>	- other comprehensive income
- le résultat global	903	2 039	-142	402	96	-510	<b>2 789</b>	- comprehensive income
Dividendes versés au Groupe	-	1 420	1 882	-	-	-	<b>3 302</b>	Dividends paid to Group

#### ONG FIRST TRADITION HOLDINGS PTE LTD

Cette participation est présentée au bilan dans les participations dans les sociétés associées en raison de l'influence notable exercée par le Groupe en vertu de sa présence au Conseil d'administration de la Société.

#### ONG FIRST TRADITION HOLDINGS PTE LTD

This holding is carried on the balance sheet under investments in associates because of the significant influence exercised by the Group through its seat on the company's board of directors.

Au 31 décembre 2015 en milliers d'euros	Capital Markets Holding SA	PingAn Tradition International Money Broking Company Ltd	Ong First Tradition Holdings (Pte) Ltd	SwissLife Banque Privée	Easdaq	Autres sociétés associées Other associates	Total Total	At 31 December 2015 €000
Lieu d'activité	Madrid	Shenzhen	Singapour	Paris	Londres			Place of business
Pourcentage de détention	31,5 %	33,0 %	35,0 %	40,0 %	21,7 %			Percentage held
Actif non courant	16 581	1 459	7 077	39 463	262			Non-current assets
Actif courant	49 268	17 275	461	1 125 496	2 776			Current assets
Passif non courant	4 070	-	-	10 877	-			Non-current liabilities
Passif courant	20 980	4 160	5	1 060 439	476			Current liabilities
<b>Actif net</b>	<b>40 799</b>	<b>14 574</b>	<b>7 533</b>	<b>93 643</b>	<b>2 562</b>			<b>Net assets</b>
Quote-part du groupe dans :								Group share in:
- dans l'actif net	12 864	4 809	2 637	40 890	555	-173		- net assets
- écarts d'acquisition	-	-	-	437	766	703		- goodwill
<b>Valeur comptable au 31 décembre</b>	<b>12 864</b>	<b>4 809</b>	<b>2 637</b>	<b>41 327</b>	<b>1 321</b>	<b>530</b>	<b>63 488</b>	<b>Book value at 31 December</b>
Chiffre d'affaires	25 034	18 153	-	49 457	5 223			Revenue
Résultat net de l'exercice	-3 223	4 375	71	10 131	-593			Net profit for the year
Autres éléments du résultat global	-2 327	-	-	-	-			Other comprehensive income
Résultat global de l'exercice	-5 550	4 375	71	10 131	-593			Comprehensive income for the year
Quote-part du Groupe dans :								Group share in:
- le résultat net	-1 016	1 443	25	4 052	-129	-210	<b>4 166</b>	- net profit/(loss)
- les autres éléments du résultat global	-1 737	-	-	-	-	-	<b>-1 737</b>	- other comprehensive income
- le résultat global	-1 750	1 443	25	4 052	-129	-210	<b>3 432</b>	- comprehensive income
Dividendes versés au Groupe	210	1 048	1 112	-	-	-	<b>2 370</b>	Dividends paid to Group

## COENTREPRISES

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint avec des partenaires concernent essentiellement l'activité sur les options de change réalisée conjointement avec ICAP et Volbroker ainsi que l'activité de change auprès d'une clientèle de particuliers au Japon menée par l'intermédiaire de Gaitame.com Co., Ltd. L'activité sur les options de change est réalisée principalement depuis Londres, New York et Singapour au travers de plusieurs sociétés qui ont été regroupées sous « Tradition-ICAP » dans le tableau ci-dessous et qui intègrent entre 25,0 % et 55,0 % des actifs et du résultat net de cette activité.

## JOINT VENTURES

The companies over which the Group exercised joint control with other partners essentially concerned the currency options business operated jointly with ICAP and Volbroker, and the forex trading business for retail investors in Japan operated by Gaitame.com Co., Ltd. The currency options business is conducted mainly out of London, New York and Singapore through several companies which are grouped under the heading "Tradition-ICAP" in the table below and which comprise between 25.0% and 55.0% of the assets and net results of this activity.

Les informations financières résumées, avant élimination des comptes et opérations réciproques, des principales coentreprises se présentent comme suit :

Summarised financial information regarding the main joint ventures, before eliminating intercompany balances and transactions, is as follows:

<b>Au 31 décembre 2016</b> en milliers d'euros	<b>Gaitame. com Co., Ltd</b>	<b>TFS-ICAP</b>	<b>Autres sociétés Other companies</b>	<b>Total Total</b>	<b>At 31 December 2016</b> €000
<b>Lieu d'activité</b>	<b>Tokyo Tokyo</b>	<b>Londres, New York, Singapour London, New York, Singapore</b>			<b>Place of business</b>
<b>Pourcentage de détention</b>	<b>50,48 %</b>	<b>25,0 % - 55 %</b>			<b>Percentage held</b>
Actif non courant	33 805	575			Non-current assets
Actif courant	874 353	35 285			Current assets
<i>Dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>96 570</i>	<i>16 385</i>			<i>Of which cash and cash equivalents</i>
Passif non courant	390	-			Non-current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	<i>-</i>	<i>-</i>			<i>Of which financial debts</i>
Passif courant	780 399	13 163			Current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	<i>-</i>	<i>-</i>			<i>Of which financial debts</i>
Actif net	127 368	22 697			Net assets
Quote-part du groupe dans :					Group share in:
- dans l'actif net	63 978	10 489	4 477		- net assets
- écarts d'acquisition	15 637	-	3 759		- goodwill
<b>Valeur comptable au 31 décembre</b>	<b>79 615</b>	<b>10 489</b>	<b>8 236</b>	<b>98 340</b>	<b>Book value at 31 December</b>
Chiffres d'affaires	64 577	54 728			Revenue
Amortissements	-1 811	-272			Depreciation and amortisation
Produits d'intérêts	64	14			Interest income
Charges d'intérêts	-3	-			Interest expense
Impôts sur le bénéfice	-6 526	-378			Income tax
Résultats net/global de l'exercice	15 364	1 931			Net profit/comprehensive income for the year
Quote-part du Groupe dans :					Group share in:
- le résultat net/global	8 069	108	163	<b>8 340</b>	- net profit/comprehensive income
<b>Dividendes versés au Groupe</b>	<b>2 057</b>	<b>29</b>	<b>82</b>	<b>2 168</b>	<b>Dividends paid to Group</b>

Au 31 décembre 2016, les écarts d'acquisition totaux inclus dans la valeur comptable des coentreprises s'élèvent à € 19 396 000 (31 décembre 2015 : € 15 339 000).

Goodwill included in the book value of joint ventures totalled €19,396,000 at 31 December 2016 (2015: €15,339,000).

## GAITAME.COM CO., LTD

En mai 2016, Gaitame.com a procédé au rachat de 6 480 de ses propres actions (4,1 % du capital-actions) à une tierce partie pour un montant de € 8 870 000 générant un impact négatif sur les réserves consolidées du Groupe de € 1 916 000. Durant le mois de novembre, cette société a distribué ses propres actions ainsi acquises sous forme de dividendes à ses actionnaires. En outre, en décembre, le Groupe a cédé une partie de sa participation dans cette société à une partie liée pour un montant de € 4 072 000, générant une plus-value de € 405 000 présentée dans les autres produits d'exploitation (cf. note 2). Ainsi, au 31 décembre 2016, le taux de contrôle du Groupe dans cette coentreprise est de 50,48 % sans changement sur son contrôle exercé ni sur sa méthode de consolidation par mise en équivalence.

## GAITAME.COM CO., LTD

In May 2016, Gaitame.com purchased 6,480 of its own shares (4.1% of the share capital) from a third party for a consideration of €8,870,000, which negatively impacted the Group's consolidated reserves by €1,916,000. In November, the company distributed its treasury shares to shareholders as a dividend. In December, the Group sold part of its holding in the company to a related party for a consideration of €4,072,000, generating a gain of €405,000 which is presented under "Other operating income" (Note 2). At 31 December 2016, the Group's equity interest in this joint venture was 50.48%; with the level of control remaining unchanged, the company continues to be accounted for using the equity method.

<b>Au 31 décembre 2015</b> en milliers d'euros	<b>Gaitame.com Co., Ltd</b>	<b>TFS-ICAP</b>	<b>Autres sociétés Other companies</b>	<b>Total Total</b>	<b>At 31 December 2015</b> €000
<b>Lieu d'activité</b>	<b>Tokyo Tokyo</b>	<b>Londres, New York, Singapour London, New York, Singapore</b>			<b>Place of business</b>
<b>Pourcentage de détention</b>	<b>49,88%</b>	<b>25,0 % - 55 %</b>			<b>Percentage held</b>
Actif non courant	46 487	958			Non-current assets
Actif courant	866 547	32 264			Current assets
<i>Dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>73 344</i>	<i>19 369</i>			<i>Of which cash and cash equivalents</i>
Passif non courant	367	-			Non-current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	<i>-</i>	<i>-</i>			<i>Of which financial debts</i>
Passif courant	795 119	10 309			Current liabilities
<i>Dont dettes financières</i>	<i>-</i>	<i>-</i>			<i>Of which financial debts</i>
Actif net	117 547	22 913			Net assets
Quote-part du groupe dans :					Group share in:
- dans l'actif net	58 443	11 435	1 579		- net assets
- écarts d'acquisition	15 274	-	65		- goodwill
<b>Valeur comptable au 31 décembre</b>	<b>73 717</b>	<b>11 435</b>	<b>1 644</b>	<b>86 796</b>	<b>Book value at 31 December</b>
Chiffres d'affaires	47 913	62 556			Revenue
Amortissements	-2 900	-321			Depreciation and amortisation
Produits d'intérêts	-	33			Interest income
Charges d'intérêts	-2	-			Interest expense
Impôts sur le bénéfice	-7 073	-1 465			Income tax
Résultats net/global de l'exercice	9 325	10 275			Net profit/comprehensive income for the year
Quote- part du Groupe dans :					Group share in:
- le résultat net/global	4 651	3 389	113	<b>8 153</b>	- net profit/comprehensive income
<b>Dividendes versés au Groupe</b>	<b>1 112</b>	<b>3 937</b>	<b>40</b>	<b>5 089</b>	<b>Dividends paid to Group</b>

## 10. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	€000
Prêts aux employés	5 285	1 350	Employee loans
Créances sur les parties liées (Cf. note 27)	-	1 000	Related party receivables (Note 27)
Autres actifs financiers	13 221	13 025	Other financial assets
<b>TOTAL</b>	<b>18 506</b>	<b>15 375</b>	<b>TOTAL</b>

Les prêts aux employés portent intérêt à un taux moyen de 2,80 % et ont une échéance moyenne de 23 mois.

Cette rubrique inclut notamment les créances de VIEL & Cie et de ses filiales sur les anciens actionnaires ultimes de Compagnie Financière Tradition, Comipar, Paris et Banque Pallas Stern, Paris (cf. note 27).

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur les autres actifs financiers est décrite en note 30.

## 11. TRÉSORERIE NON DISPONIBLE

en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	€000
Dépôts de liquidités ou de titres bloqués en garantie dans le cadre de l'activité de courtage	31 298	29 806	Call deposits and securities given as collateral in connection with broking activities
<b>TOTAL</b>	<b>31 298</b>	<b>29 806</b>	<b>TOTAL</b>

Outre ces dépôts de liquidités bloqués auprès de sociétés de compensation, tels qu'Euroclear ou le FICC (Fixed Income Clearing Corporation), certaines filiales sont soumises à des contraintes de capitaux propres fixées par leurs autorités de tutelle qui limitent la disponibilité ou la libre circulation de leurs liquidités au sein du Groupe.

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur la trésorerie non disponible est décrite en note 30.

## 12. CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES

Les clients et autres créances se décomposent comme suit :

en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	€000
Créances liées aux activités teneurs de comptes	632 416	532 511	Receivables related to account holder activities
Créances liées aux activités en principal	90 366	216 112	Receivables related to matched principal activities
Clients et comptes rattachés	133 520	124 440	Trade debtors
Créances sur les employés	26 846	27 048	Employee receivables
Créances sur les parties liées	5 320	2 505	Related party receivables
Autres créances à court terme	18 873	18 151	Other short-term receivables
<b>TOTAL</b>	<b>907 341</b>	<b>920 767</b>	<b>TOTAL</b>

## 10. OTHER FINANCIAL ASSETS

Loans to employees earn interest at an average rate of 2.80% and have an average maturity of 23 months.

This item consists mainly of receivables held by VIEL & Cie and its subsidiaries due from the former ultimate majority shareholders of Compagnie Financière Tradition, Comipar, Paris, and Banque Pallas Stern, Paris (Note 27).

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on other financial assets is disclosed in Note 30.

## 11. UNAVAILABLE CASH

In addition to these call deposits held as collateral with clearing houses such as Euroclear and the Fixed Income Clearing Corporation (FICC), certain subsidiaries are subject to minimum equity restrictions set by their regulatory authorities, which limit the availability or free use of their cash holdings within the Group.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on unavailable cash is disclosed in Note 30.

## 12. TRADE AND OTHER RECEIVABLES

An analysis of this item is shown below:



Le poste des « Créances sur les employés » comporte des primes et bonus payés d'avance et conditionnés à la présence de l'employé durant la durée du contrat. Ainsi, la charge liée à ces primes et bonus est constatée en résultat de façon linéaire sur la durée du contrat.

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur les clients et autres créances est décrite en note 30.

### 13. ACTIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR

Les actifs financiers détenus à des fins de transaction se décomposent comme suit :

en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	€000
Obligations	17	34	Bonds
Actions	76	136	Equities
<b>TOTAL</b>	<b>93</b>	<b>170</b>	<b>TOTAL</b>

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur les actifs financiers évalués à la juste valeur est décrite en note 30.

### 14. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Non courant en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	Non-current €000
Actions	8 306	6 557	Equities
Autres	-	-	Other
<b>Total</b>	<b>8 306</b>	<b>6 557</b>	<b>Total</b>

Courant en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	Current €000
Actions	2 280	2 074	Equities
Dépôts bancaires à court terme	5 369	18 686	Short-term bank deposits
<b>Total</b>	<b>7 649</b>	<b>20 760</b>	<b>Total</b>

Cette rubrique comprend des dépôts bancaires à court terme dont la maturité est supérieure à 3 mois à partir de la date d'acquisition.

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur les actifs financiers évalués à la juste valeur est décrite en note 30.

"Employee receivables" includes bonuses paid in advance, subject to the employee remaining with the Group throughout the duration of the contract. The expense relating to these bonuses is recognised in the income statement on a straight-line basis over the life of the contract.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on trade and other receivables is disclosed in Note 30.

### 13. FINANCIAL ASSETS AT FAIR VALUE

An analysis of financial assets held for trading is shown below:

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on financial assets at fair value is disclosed in Note 30.

### 14. AVAILABLE-FOR-SALE FINANCIAL ASSETS

This item consists of short-term bank deposits with maturities of more than three months from the acquisition date.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on financial assets at fair value is disclosed in Note 30.

## 15. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	En M€
Caisse et dépôts bancaires à vue	303 190	298 113	Cash and call deposits with banks
Dépôts bancaires à court terme	97 078	122 348	Short-term bank deposits
Placements monétaires à court terme	6 598	24 746	Short-term money market investments
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan</b>	<b>406 866</b>	<b>445 207</b>	<b>Cash and cash equivalents on the balance sheet</b>
Trésorerie non disponible	31 298	29 806	Unavailable cash
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie - actif</b>	<b>438 164</b>	<b>475 013</b>	<b>Cash and cash equivalents - assets</b>
Découverts bancaires	-7 319	-12 429	Bank overdrafts
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>399 547</b>	<b>432 778</b>	<b>Cash and cash equivalents in cash flow statement</b>

La caisse et les dépôts bancaires à vue génèrent des intérêts à des taux variables basés sur les taux bancaires quotidiens. Les dépôts bancaires à court terme ont une maturité comprise entre une journée et trois mois selon les besoins en liquidités du Groupe et génèrent des intérêts sur la base des taux bancaires pour leur durée respective.

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts sur la trésorerie et équivalents de trésorerie est décrite en note 30.

## 16. CAPITAL-ACTIONS, ACTIONS PROPRES ET RÉSERVES CONSOLIDÉES

### COMPOSITION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2016 le capital social de VIEL & Cie est composé de 80 599 189 actions d'une valeur nominale de € 0,2 soit un capital de € 16 119 838 sans changement par rapport au 31 décembre 2015.

### ACTIONNAIRES IMPORTANTS

Au 31 décembre 2016, le capital de VIEL & Cie est réparti de la façon suivante :

- Viel et Compagnie-Finance :	53,49 %
- Sycomore :	4,86 %
- Amiral Gestion :	4,85 %
- Eximium :	3,91 %
- Financière de l'Echiquier :	0,47 %
- Public :	23,61 %
- Actions propres :	8,81 %

Au 31 décembre 2016, le seul actionnaire détenant plus de 5 % des droits de vote de VIEL & Cie est Viel et Compagnie-Finance, Paris, avec 69,75 % des droits de vote qui bénéficient de droits de vote doubles.

## 15. CASH AND CASH EQUIVALENTS

Cash and deposits held on call with banks earn variable interest based on daily bank rates. Short-term bank deposits have maturities of between one day and three months depending on the Group's liquidity requirements, and earn interest at the bank rate prevailing during the respective periods.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on cash and cash equivalents is disclosed in Note 30.

## 16. SHARE CAPITAL, TREASURY SHARES AND CONSOLIDATED RESERVES

### COMPOSITION OF CAPITAL

Share capital at 31 December 2016 was €16,119,838 (unchanged on the year) comprising 80,599,189 shares with a nominal value of €0.2.

### MAJOR SHAREHOLDERS

The distribution of capital at 31 December 2016 was as follows:

- Viel et Compagnie-Finance:	53.49%
- Sycomore:	4.86%
- Amiral Gestion:	4.85%
- Eximium:	3.91%
- Financière de l'Echiquier:	0.47%
- Public:	23.61%
- Treasury shares:	8.81%

At year-end, the only shareholder holding over 5% of the voting rights in VIEL & Cie was Viel et Compagnie-Finance, Paris, with 69.75%. This holding benefits from double voting rights.

## CAPITAL AUTORISÉ

### Autorisations financières

En application des dispositions de l'article L.225-100, al.7 du Code de commerce, un tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'administration par l'Assemblée générale en cours de validité et leur utilisation au cours de l'exercice 2016 est présenté ci-dessous :

Type de délégation Type of powers	AGE EGM	Echéance Expiry dates	Montant autorisé Authorised amount	Utilisation en 2016 Used in 2016	Autorisations résiduelles Remaining authorisa- tions
Augmentation de capital (délégation globale de compétences avec maintien du DPS) Capital increase (general delegation of powers with pre-emptive rights maintained)	14-juin-16 14 June 16	AGO 2017 AGM 2017	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (délégation globale de compétences avec suppression du DPS) Capital increase (general delegation of powers with disapplication of pre-emptive rights)	14-juin-16 14 June 16	août-18 Aug 18	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS-Art-L411-2,II CMF) Capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights - Sec. L. 411-2.II CMF)	14-juin-16 14 June 16	août-18 Aug 18	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital par incorporation de réserves Capital increase by capitalising reserves	14-juin-16 14 June 16	AGO 2017 AGM 2017	€ 5 000 000	-	€ 5 000 000
Augmentation de capital par émission de BSA (avec maintien du DPS) Capital increase by issuing warrants (pre-emptive rights maintained)	11-juin-15 11 June 15	août-17 Aug 17	€ 30 000 000	-	€ 30 000 000
Augmentation de capital par attribution d'actions gratuites, existantes ou à créer Capital increase by granting free, existing or yet to be issued shares	14-juin-16 14 June 16	août-18 Aug 18	€ 241 798	-	€ 241 798
Augmentation de capital par émission de BSA (en cas d'offre publique) Capital increase by issuing warrants (in case of public offering)	14-juin-16 14 June 16	déc-17 Dec 17	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000
Augmentation de capital (attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions) Capital increase (allotment of share options)	11-juin-15 11 June 15	août-18 Aug 18	€ 1 542 735	-	€ 1 542 735
Réduction de capital (annulation d'actions) Capital reduction (cancellation of shares)	14-juin-16 14 June 16	AGO 2017 AGM 2017	€ 1 611 984	-	€ 1 611 984

Les délégations d'augmentation de capital sont globalement plafonnées à € 20 000 000.

### ACTIONS PROPRES

VIEL & Cie détient au 31 décembre 2016, 7 096 996 de ses propres titres, soit 8,81 % de son capital, pour un montant total brut de € 27 298 000 (7 096 996 titres pour un montant brut de € 27 298 000 au 31 décembre 2015), détention autorisée préalablement par l'Assemblée générale des actionnaires. Le montant de ces titres a été constaté en diminution des capitaux propres consolidés de VIEL & Cie au 31 décembre 2016.

## AUTHORISED CAPITAL

### Financial authorisations

As required by Section L. 225-100(7) of the Commercial Code, a summary of delegated powers currently in effect, granted to the Board of Directors by the General Meeting, and the use made of such powers during the 2013 financial year is shown below:

Delegations of authority to increase capital have an overall ceiling of €20,000,000.

### TREASURY SHARES

The Group held 7,096,996 treasury shares, or 8.81% of its capital, for a gross total of €27,298,000 at 31 December 2016 (unchanged from the previous year). These shares are held under an authority from the General Meeting of Shareholders. The value of these shares was charged against consolidated equity.

## RÉSERVES CONSOLIDÉES

## CONSOLIDATED RESERVES

Cette rubrique se décompose comme suit :

An analysis of this item is shown below:

en milliers d'euros	Bénéfice au bilan Available earnings	Réserve pour actions propres Reserve for treasury shares	Réserve pour option de souscription d'actions Reserve for share options	Réserve de couverture Hedging reserve	Réserve de réévaluation Revaluation reserve	Ecarts actuariels à prestations définies Actuarial gains and losses in defined benefit schemes	Réserve générale General reserve	Autres réserves Other reserves	Réserves consolidées Consolidated reserves	€000
<b>Réserves consolidées au 1<sup>er</sup> Janvier 2016</b>	<b>274 298</b>	<b>27 298</b>	<b>12 352</b>	<b>303</b>	<b>2 845</b>	<b>-7 539</b>	<b>1 542</b>	<b>23 225</b>	<b>334 324</b>	<b>Consolidated reserves at 1 January 2016</b>
Résultat net de l'exercice	31 433	-	-	-	-	-	-	-	<b>31 433</b>	Net profit for the year
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	-	-	-	-1 301	-	-	<b>-1 301</b>	Remeasurement of defined benefit plans
Incidence de la comptabilisation d'instruments de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Effect of recognition of hedging instruments
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	688	-	-	-	<b>688</b>	Effect of remeasurement of available-for-sale financial assets
Incidence de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente des entreprises associées et coentreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Effect of remeasurement of available-for-sale financial assets of associates and joint ventures
<b>Résultat global de la période</b>	<b>31 433</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>688</b>	<b>-1 301</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>30 820</b>	<b>Comprehensive income for the period</b>
Affectation à la réserve générale	-71	-	-	-	-	-	71	-	<b>-</b>	Transfer to the general reserve
Affectation à la réserve pour actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Transfer to the reserve for treasury shares
Exercice d'options de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Exercise of share options
Incidence de la comptabilisation des options de souscriptions d'actions	-	-	1 122	-	-	-	-	-	<b>1 122</b>	Effect of recognition of share options
Dividendes versés	-11 023	-	-	-	-	-	-	-	<b>-11 023</b>	Dividends paid
Incidence des variations de périmètre / Autres variations	-1 315	-	-	-	37	-243	-	-	<b>-1 520</b>	Effect of changes in basis of consolidation/ Other variations
<b>Réserves consolidées au 31 décembre 2016</b>	<b>293 322</b>	<b>27 298</b>	<b>13 474</b>	<b>303</b>	<b>3 570</b>	<b>-9 082</b>	<b>1 613</b>	<b>23 225</b>	<b>353 723</b>	<b>Consolidated reserves at 31 December 2016</b>

en milliers d'euros	Bénéfice au bilan Available earnings	Réserve pour actions propres Reserve for treasury shares	Réserve pour option de souscription d'actions Reserve for share options	Réserve de cou- verture Hedging reserve	Réserve de rééva- luation Reva- luation reserve	Ecarts actuariels à prestations définies Actuarial gains and losses in defined benefit schemes	Réserve générale General reserve	Autres réserves Other reserves	Réserves consoli- dées Consoli- dated reserves	€000
<b>Réserves consolidées au 1<sup>er</sup> Janvier 2015</b>	<b>248 399</b>	<b>27 298</b>	<b>11 960</b>	<b>-242</b>	<b>4 364</b>	<b>-5 828</b>	<b>1 542</b>	<b>23 225</b>	<b>310 717</b>	<b>Consolidated reserves at 1 January 2015</b>
Résultat net de l'exercice	31 996	-	-	-	-	-	-	-	<b>31 996</b>	Net profit for the year
Réévaluation des régimes à prestations définies	-	-	-	-	-	-1 544	-	-	<b>-1 544</b>	Remeasurement of defined benefit plans
Incidence de la comp- tabilisation d'instru- ments de couverture	-	-	-	544	-	-	-	-	<b>544</b>	Effect of recognition of hedging instruments
Incidence de la rééva- luation d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	2 187	-	-	-	<b>2 187</b>	Effect of remeasurement of available-for-sale financial assets
Incidence de la rééva- luation d'actifs financiers disponibles à la vente des entreprises asso- ciées et coentreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Effect of remeasurement of available-for-sale financial assets of asso- ciates and joint ventures
<b>Résultat global de la période</b>	<b>31 996</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>544</b>	<b>2 187</b>	<b>-1 544</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>33 183</b>	<b>Comprehensive income for the period</b>
Affectation à la réserve générale	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Transfer to the general reserve
Affectation à la réserve pour actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Transfer to the reserve for treasury shares
Exercice d'options de souscription d'actions	257	-	-	-	-	-	-	-	<b>257</b>	Exercise of share options
Incidence de la comp- tabilisation des options de souscriptions d'actions	1 624	-	859	-	-	-	-	-	<b>2 483</b>	Effect of recognition of share options
Dividendes versés	-10 491	-	-	-	-	-	-	-	<b>-10 491</b>	Dividends paid
Incidence des variations de périmètre / Autres variations	2 513	-	-467	1	-3 706	-166	-	-	<b>-1 825</b>	Effect of changes in basis of consolidation/ Other variations
<b>Réserves consolidées au 31 décembre 2015</b>	<b>274 298</b>	<b>27 298</b>	<b>12 352</b>	<b>303</b>	<b>2 845</b>	<b>-7 539</b>	<b>1 542</b>	<b>23 225</b>	<b>334 324</b>	<b>Consolidated reserves at 31 December 2015</b>

La réserve générale et la réserve pour actions propres de VIEL & Cie ne sont pas disponibles pour une distribution. La réserve pour actions propres comprend le coût d'acquisition des actions de la Société VIEL & Cie détenues par la Société elle-même.

La réserve pour options de souscription d'actions est utilisée pour comptabiliser la juste valeur des instruments de capitaux propres consentis aux collaborateurs du Groupe (cf note 19). Lors de l'exercice d'options de souscription, la valeur des instruments est transférée de cette réserve au compte de prime d'émission.

La réserve de couverture comprend la part effective des variations cumulées nettes de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie qui sont relatifs à des positions couvertes n'ayant pas encore impacté le compte de résultat.

La réserve de réévaluation comprend les variations cumulées nettes de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente jusqu'au moment de leur cession ou d'une constatation d'une perte de valeur.

The general reserve and the reserve for treasury shares are not available for distribution. The reserve for treasury shares includes the acquisition cost of VIEL & Cie shares held by the Company itself.

The share options reserve is used to recognise the fair value of own equity instruments granted to Group employees (Note 19). At each exercise of share options, the value of the instruments is transferred from this reserve to the share premium account.

The hedging reserve includes the effective portion of net cumulative changes in the fair value of hedging instruments used in cash flow hedges which relate to hedged positions that have not yet impacted the income statement.

The revaluation reserve comprises net cumulative variations in fair value of available-for-sale financial assets until they are sold or an impairment is recognised.

La réserve d'écarts de conversion comprend les écarts de change relatifs à la conversion en euros des états financiers des sociétés du Groupe libellés en monnaies étrangères ainsi que les changements de juste valeur des instruments utilisés pour couvrir des investissements nets dans des entités étrangères. Cette réserve est présentée distinctement dans le tableau de variation des capitaux propres consolidés.

The currency translation reserve comprises foreign exchange differences arising from the translation into euros of the financial statements of Group companies denominated in foreign currencies, as well as changes in fair value of instruments used in hedging net investments in foreign entities. It is shown separately in "Consolidated statement of changes in equity".

## AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

Cette rubrique se décompose comme suit :

## OTHER COMPREHENSIVE INCOME

An analysis of this item is shown below:

2016 en milliers d'euros	Attribuables aux actionnaires de la société mère Attributable to shareholders of the parent					Total part du Groupe Total Group share	Intérêts minori- taires Minority interests	Total Total	2016 €000
	Ecart de conversion Currency translation	Réserve de couverture Hedging reserve	Réserve de rééva- luation Revalua- tion reserve	Écarts actuariels des régimes à prestations définies Actuarial gains and losses of defined benefit schemes					
<b>Autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>									<b>Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
Écarts actuariels des régimes à prestations définies	-	-	-	-1 301	-1 301	-431	-1 732		Actuarial gains and losses on defined benefit schemes
<b>Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	-	-	-	-1 301	-1 301	-431	-1 732		<b>Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>									<b>Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
Ajustement à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie									Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture	-	-	-	-	-	-	-		- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat	-	-	-	-	-	-	-		- transferred to income statement
Ajustement à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente									Fair value adjustment on available-for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation	-	-	-447	-	-447	-201	-648		- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	-	-	630	-	630	211	841		- transferred to income statement
Écarts de conversion	-3 316	-	-	-	-3 316	-1 146	-4 462		Currency translation
Transfert des écarts de conversion au compte de résultat	28	-	-	-	28	-	28		Transfer of exchange differences to income statement
Autres éléments du résultat global des sociétés associées et coentreprises	777	-	505	-	1 282	587	1 869		Other comprehensive income of associates
<b>Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	-2 511	-	688	-	-1 823	-549	-2 372		<b>Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global de l'exercice, nets d'impôts</b>	-2 511	-	688	-1 301	-3 124	-980	-4 104		<b>Other comprehensive income for the year, net of tax</b>

2015 en milliers d'euros	Attribuables aux actionnaires de la société mère Attributable to shareholders of the parent				Total part du Groupe Total Group share	Intérêts minori- taires Minority interests	Total Total	2015 €000
	Ecart de conversion Currency translation	Réserve de couverture Hedging reserve	Réserve de rééva- luation Revalua- tion reserve	Écarts actuariels des régimes à prestations définies Actuarial gains and losses of defined benefit schemes				
<b>Autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>								<b>Other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
Écarts actuariels des régimes à prestations définies	-	-	-	-1 544	-1 544	-577	-2 121	Actuarial gains and losses on defined benefit schemes
<b>Total des autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	-	-	-	-1 544	-1 544	-577	-2 121	<b>Total other comprehensive income that cannot be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>								<b>Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
Ajustement à la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie								Fair value adjustments on cash flow hedges
- constatés dans la réserve de couverture	-	-169	-	-	-169	-63	-232	- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat	-	713	-	-	713	32	745	- transferred to income statement
Ajustement à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente								Fair value adjustment on available-for-sale financial assets
- constatés dans la réserve de réévaluation	-	-	1 857	-	1 857	-487	1 370	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	-	-	-788	-	-788	454	-334	- transferred to income statement
Écarts de conversion	13 670	-	-	-	13 670	5 095	18 765	Currency translation
Transfert des écarts de conversion au compte de résultat	-25	-	-	-	-25	-	-25	Transfer of exchange differences to income statement
Autres éléments du résultat global des sociétés associées et coentreprises	-2 855	-	1 118	-	-1 737	-590	-2 327	Other comprehensive income of associates
<b>Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	<b>10 790</b>	<b>544</b>	<b>1 857</b>	<b>-</b>	<b>13 521</b>	<b>4 441</b>	<b>17 961</b>	<b>Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss</b>
<b>Autres éléments du résultat global de l'exercice, nets d'impôts</b>	<b>10 790</b>	<b>544</b>	<b>1 857</b>	<b>-1 544</b>	<b>11 976</b>	<b>3 864</b>	<b>15 840</b>	<b>Other comprehensive income for the year, net of tax</b>

## 17. INTÉRÊTS MINORITAIRES

Les principales sociétés dans lesquelles les intérêts minoritaires ont été jugés significatifs sont Bourse Direct qui représente l'activité de bourse en ligne et le sous-groupe Tradition qui regroupe l'activité d'intermédiation professionnelle. Les sociétés jugées significatives au sein du sous-groupe Tradition sont présentées dans les notes annexes aux comptes consolidés de Compagnie Financière Tradition SA, société cotée.

Conformément à la décision prise par l'IFRIC IC lors de sa réunion de septembre 2014, les informations financières résumées du sous-groupe Tradition sont présentées après élimination des comptes et opérations réciproques internes au sous-groupe.

## 17. MINORITY INTERESTS

The main companies in which the minority interests are considered significant are Bourse Direct, which represents the online trading business, and the Tradition subgroup, which comprises the interdealer broking business. Companies considered significant within the Tradition subgroup are presented in the notes to the consolidated financial statements of Compagnie Financière Tradition SA, a listed company.

In line with the decision of the IFRIC IC meeting in September 2014, summarised financial information of the Tradition subgroup is presented after elimination of intercompany transactions and balances within the subgroup.

en milliers d'euros	Au 31 décembre 2016 At 31 December 2016		Au 31 décembre 2015 At 31 December 2015		€000
	Groupe Tradition Group	Bourse Direct	Groupe Tradition Group	Bourse Direct	
	Suisse Switzerland	France France	Suisse Switzerland	France France	
<b>Pourcentage de détention des intérêts minoritaires</b>	<b>24,98 %</b>	<b>23,43 %</b>	<b>27,24 %</b>	<b>23,43 %</b>	<b>Percentage holding in minority interests</b>
Actif non courant	260 020	4 743	232 886	6 031	Non-current assets
Actif courant	308 495	679 367	440 812	570 050	Current assets
Dont trésorerie et équivalents de trésorerie	316 015	52 960	321 952	51 355	Of which cash and cash equivalents
Passif non courant	246 218	15 063	143 552	14 912	Non-current liabilities
Passif courant	284 177	627 213	510 600	521 607	Current liabilities
Actif net	38 119	41 834	19 546	39 562	Net assets
<b>Valeur comptable des intérêts minoritaires</b>	<b>13 608</b>	<b>9 616</b>	<b>12 238</b>	<b>9 084</b>	<b>Carrying amount of minority interests</b>
Chiffre d'affaires	735 704	34 017	762 923	37 089	Revenue
Résultat net	48 450	2 314	42 354	2 978	Net profit
<b>Quote-part attribuable aux intérêts minoritaires dans le résultat net du Groupe dans :</b>	<b>13 858</b>	<b>542</b>	<b>14 783</b>	<b>698</b>	<b>Share in Group's net profit attributable to minority interests in:</b>
Flux de trésorerie nets opérationnels	53 372	2 442	42 999	1 030	Net operating cash flows
Flux de trésorerie nets d'investissement	-12 850	-838	-17 247	-64	Net investing cash flows
Flux de trésorerie nets de financement (hors dividendes versés aux intérêts minoritaires)	43 607	-	82 758	-	Net financing cash flows (excl. dividends paid to minority interests)
Dividendes versés aux intérêts minoritaires	-5 705	-	-4 187	-	Dividends paid to minority interests
Variation des cours de change	-6 141	-	-7 335	-	Movements in exchange rates
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>94 824</b>	<b>1 604</b>	<b>96 989</b>	<b>966</b>	<b>Changes in cash and cash equivalents</b>

## 18. DIVIDENDES

Le dividende à payer n'est comptabilisé qu'après l'approbation par l'Assemblée générale. Le dividende suivant a été proposé par le Conseil d'administration :

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Dividende par action au titre de 2016 : € 0,17 (2015 : € 0,15)	13 702	12 090	Dividend per share for 2016: €0.17 (2015: €0.15)

Le dividende relatif à l'exercice 2015 d'un montant de 11 025 000 € (net de la part revenant aux titres auto détenus) a été payé le 21 Juin 2016, conformément à la décision prise lors de l'Assemblée générale du 14 juin 2016.

## 19. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

### COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION SA

Au 31 décembre 2016, les options de souscription d'actions consenties aux collaborateurs du Groupe Tradition présentent les caractéristiques suivantes :

Date d'attribution Grant date	Nombre d'actions de 2,50 francs suisses de nominal Number of shares of CHF 2.50 nominal value	Augmentation de capital potentielle en francs suisses Potential increase in capital in CHF	Date de début d'exercice <sup>(1)</sup> Start of exercise date <sup>(1)</sup>	Date d'échéance Expiry date	Prix d'exercice en francs suisses Exercise price CHF	Condition d'exercice <sup>(2)</sup> Exercise terms <sup>(2)</sup>
21.05.08	15 000	37 500	12.12.14	12.12.17	2,50	80,00
02.09.10	18 000	45 000	01.09.13	01.09.18	2,50	80,00
23.08.13	66 667	166 668	33 333 titres le 01.09.15 33 334 titres le 01.09.16 33 333 shares on 01.09.15 33 334 shares on 01.09.16	01.09.21	2,50	65,00
12.03.15	17 000	42 500	13.03.18	13.03.23	2,50	65,00
01.07.15	250 000	625 000	50 000 titres le 01.07.16 100 000 titres le 01.07.17 100 000 titres le 01.07.18 100 000 shares on 01.07.16 100 000 shares on 01.07.17 100 000 shares on 01.07.18	01.07.23	2,50	80,00
31.07.15	10 000	25 000	31.07.18	31.07.22	2,50	85,00
31.08.16	10 000	25 000	01.09.19	01.09.24	2,50	80,00
<b>TOTAL</b>	<b>386 667</b>	<b>966 668</b>				

(1) Les collaborateurs doivent être salariés du Groupe afin d'exercer les options de souscription d'actions consenties.

(2) Le cours de l'action doit être supérieur à ces seuils pendant 10 jours consécutifs au cours des 12 mois précédant la date d'exercice.

En 2016, Compagnie Financière Tradition SA a consenti 10 000 options de souscription d'actions à des collaborateurs du Groupe (327 000 options en 2015).

## 18. DIVIDENDS

Dividends are not recognised until after they have received shareholder approval. The Board of Directors is recommending the following dividend:

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Dividende par action au titre de 2016 : € 0,17 (2015 : € 0,15)	13 702	12 090	Dividend per share for 2016: €0.17 (2015: €0.15)

The dividend for 2015, totalling €11,025,000 (net of the portion attributable to treasury shares), was paid on 21 June 2016 in accordance with a resolution of the Annual General Meeting of 14 June 2016.

## 19. SHARE-BASED PAYMENTS

### COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION SA

An analysis of share options granted to Tradition group employees at 31 December 2015 is shown below:

Date d'attribution Grant date	Nombre d'actions de 2,50 francs suisses de nominal Number of shares of CHF 2.50 nominal value	Augmentation de capital potentielle en francs suisses Potential increase in capital in CHF	Date de début d'exercice <sup>(1)</sup> Start of exercise date <sup>(1)</sup>	Date d'échéance Expiry date	Prix d'exercice en francs suisses Exercise price CHF	Condition d'exercice <sup>(2)</sup> Exercise terms <sup>(2)</sup>
21.05.08	15 000	37 500	12.12.14	12.12.17	2,50	80,00
02.09.10	18 000	45 000	01.09.13	01.09.18	2,50	80,00
23.08.13	66 667	166 668	33 333 titres le 01.09.15 33 334 titres le 01.09.16 33 333 shares on 01.09.15 33 334 shares on 01.09.16	01.09.21	2,50	65,00
12.03.15	17 000	42 500	13.03.18	13.03.23	2,50	65,00
01.07.15	250 000	625 000	50 000 titres le 01.07.16 100 000 titres le 01.07.17 100 000 titres le 01.07.18 100 000 shares on 01.07.16 100 000 shares on 01.07.17 100 000 shares on 01.07.18	01.07.23	2,50	80,00
31.07.15	10 000	25 000	31.07.18	31.07.22	2,50	85,00
31.08.16	10 000	25 000	01.09.19	01.09.24	2,50	80,00
<b>TOTAL</b>	<b>386 667</b>	<b>966 668</b>				

(1) These options may only be exercised if the employee is still employed by the Group.

(2) The share price must have been above these thresholds for 10 consecutive days in the 12 months preceding the exercise date.

Compagnie Financière Tradition SA granted 10,000 share options to Group employees in 2016 (2015: 327,000).

La juste valeur des options octroyées est déterminée à la date d'attribution des options de souscription en recourant au modèle de valorisation binomial et en prenant en compte les caractéristiques et conditions générales d'acquisition des droits prévalant à cette date.

Fair value is determined at the grant date using the binomial option pricing model, taking into account the general vesting characteristics and conditions prevailing at that date.

Sur la base d'observations historiques, les paramètres d'évaluation suivants ont été utilisés afin de déterminer la juste valeur des options consenties :

The following valuation parameters, based on historical observations, were used to determine the fair value of options granted:

	2016	2015	
Rendement de dividendes	5,0 %	5,0 %	Dividend yield
Volatilité attendue	20,0 %	23,8 %	Expected volatility
Taux d'intérêt sans risque	0,0 %	0,0 %	Risk-free interest rate
Prix de l'action à la date d'attribution (en francs suisses)	69,8	60,7	Share price on the grant date (in CHF)

La moyenne pondérée de la juste valeur des options à la date de l'octroi est de CHF 12.3 (2015 : CHF 11,2).

The weighted average fair value of options at the grant date was CHF 12.3 (2015: CHF 11.2).

Les options de souscription suivantes ont été exercées au cours des exercices 2016 et 2015 :

The following share options were exercised in 2016 and 2015:

Date d'exercice Exercise date	Date d'attribution du plan Grant date of scheme	Nombre d'options Number of options	Prix d'exercice en francs suisses Exercise price CHF	Prix de l'action à la date de l'exercice en francs suisses Share price on exercise date in CHF
14.09.2016	23.08.13 23.08.13	10 000	2,50	69,80
12.12.2016	02.09.10 02.09.10	5 000	2,50	82,20
14.12.2016	01.07.15 01.07.15	50 000	2,50	82,20
14.08.2015	23.08.13 23.08.13	33 333	2,50	63,6

En 2015, un montant d'impôt de CHF 682 000 a été crédité dans les capitaux propres suite à l'exercice de ces options (cf. note 5).

In 2015, following the exercise of these options, a tax amount of CHF 682,000 was credited to equity (Note 5).

Date d'attribution du plan Grant date of scheme	Nombre d'options Number of options	Date de début d'exercice Start of option term	Date d'échéance Expiration date	Prix d'exercice en CHF Exercise price CHF	Condition en CHF in CHF
17.05.02	20 000	17.05.04	16.05.16	97,50	-
24.04.06	75 000	24.04.09	23.04.16	129,90	-
15.09.08	30 000	21.01.11	21.01.16	2,50	156,00

Le nombre et les prix d'exercice moyens pondérés des options de souscription sur action consenties aux collaborateurs de la Société sont les suivants :

An analysis of the number and weighted average exercise prices of employee share options is shown below:

en milliers d'euros	2016		2015		€000
	Prix d'exercice moyen pondéré Weighted average exercise price	Nombre d'options Number of options	Prix d'exercice moyen pondéré Weighted average exercise price	Nombre d'options Number of options	
En circulation au début de l'exercice	22,71	566 667	44,46	273 000	Outstanding at start of the year
Attribuées	2,50	10 000	2,50	327 000	Granted
Exercées	2,50	-65 000	2,50	-33 333	Exercised
Expirées	94,14	-125 000	-	-	Lapsed
Annulées					Cancelled
<b>En circulation à la fin de l'exercice</b>	<b>2,50</b>	<b>386 667</b>	<b>22,71</b>	<b>566 667</b>	<b>Outstanding at end of the year</b>
<b>Exerçables à la fin de l'exercice</b>	<b>2,50</b>	<b>149 667</b>	<b>91,76</b>	<b>128 333</b>	<b>Exercisable at end of the year</b>

Les options exercées donnent uniquement droit à la livraison des actions. En 2016, le montant des charges liées aux paiements fondés sur des actions est de CHF 1 631 000 (CHF 1 261 000 en 2015).

Options exercised only give the right to receive shares. The cost of share-based payments was CHF 1,631,000 in 2016 (2015: CHF 1,261,000).

## BOURSE DIRECT

Au 31 décembre 2016, il n'existe aucun plan de souscription d'actions en vigueur.

## BOURSE DIRECT

There were no share option schemes in effect at 31 December 2016.

## VIEL & CIE

### Plans d'options de souscription d'actions

Au 31 décembre 2016, les options de souscription consenties aux collaborateurs du Groupe VIEL & Cie présentent les caractéristiques suivantes :

## VIEL & CIE

### Share option schemes

The status of share options granted to Group employees at 31 December 2016 is shown below:

Date d'attribution Grant date	Nombre d'actions de 0,2 € de nominal Number of shares of €0.2 nominal value	Augmentation de capital potentielle en € Potential increase in capital in euros	Date de début d'exercice Start of option term	Date d'échéance Expiration date	Prix d'exercice en € Exercise price in euros
Plan du 03/01/2006 Scheme of 03/01/2006	375 000	75 000	03.01.08	02.01.18	3,42
<b>TOTAL</b>	<b>375 000</b>	<b>75 000</b>			

Le nombre et les prix d'exercice moyens pondérés des options de souscription sur action consenties aux collaborateurs de la Société sont les suivants :

An analysis of the number and weighted average exercise prices of employee share options is shown below:

en milliers d'euros	2016		2015		€000
	Prix d'exercice moyen pondéré Weighted average exercise price	Nombre d'options Number of options	Prix d'exercice moyen pondéré Weighted average exercise price	Nombre d'options Number of options	
En circulation au début de la période	3,42	375 000	3,42	375 000	Outstanding at start of year
Attribuées pendant la période	-	-	-	-	Granted
Auxquelles il est renoncé pendant la période	-	-	-	-	Forfeited
Exercées pendant la période	-	-	-	-	Exercised
Expirées/annulées pendant la période	-	-	-	-	Lapsed/cancelled
<b>En circulation à la fin de la période</b>	<b>3,42</b>	<b>375 000</b>	<b>3,42</b>	<b>375 000</b>	<b>Outstanding at end of year</b>
<b>Exerçables à la fin de la période</b>	<b>3,42</b>	<b>375 000</b>	<b>3,42</b>	<b>375 000</b>	<b>Exercisable at end of year</b>

Le paiement de ces options consenties à des salariés de la société s'effectuera en actions.

These options granted to Company employees will be paid in shares.

Il n'y a pas eu d'annulation ou de modification au cours de l'exercice sur les plans accordés par VIEL & Cie.

No option schemes granted by VIEL & Cie were cancelled or modified during the year.

## Plans d'attributions d'actions gratuites

## Free share schemes

Au 31 décembre 2016, les caractéristiques des plans sont les suivantes :

Details of schemes at 31 December 2016 are as follows:

<b>Nature du plan</b> (En euros) <b>Type of scheme</b> (euros)	<b>Plan d'attribution 2013</b> <b>2013 share grant</b>
Date de l'Assemblée générale Date of General Meeting	07-juin-12 7 June 12
Date d'attribution Grant date	20-mars-13 20 Mar 13
Nombre total d'actions gratuites octroyées Total number of free shares granted	100 000
Date de départ de l'octroi des actions Start of share grant	20-mars-17 20 Mar 17
Date de fin d'indisponibilité des actions End of lock-up period	20-sept-17 20 Sep 17
Date des octrois au titre du plan Date of grants under the scheme	20-mars-13 20 Mar 13
Nombre d'actions gratuites en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier Number of free shares outstanding at 1 January	100 000
Nombre d'actions octroyées aux mandataires sociaux au cours de la période Number of shares granted to officers of the Company during the period	-
Nombre d'actions octroyées au cours de la période Number of shares granted during the period	-
Nombre d'actions annulées au cours de la période Number of shares cancelled during the period	-
Nombre d'actions livrées en cours de période Number of shares delivered during the period	-
Dont actions des mandataires sociaux annulées au cours de la période Of which, number of shares of officers of the Company cancelled during the period	-
<b>Nombre d'actions gratuites en circulation au 31 décembre</b> <b>Number of free shares outstanding at 31 December</b>	<b>100 000</b>
Nombre de personnes concernées Number of persons concerned	1

## 20. DETTES FINANCIÈRES

## 20. FINANCIAL DEBTS

en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	€000
Découverts bancaires	7 319	12 430	Bank overdrafts
Emprunts bancaires	-	-	Bank borrowings
Portion court terme des emprunts bancaires à long terme	26 000	26 000	Short-term portion of long-term bank borrowings
Emprunts obligataires	-	103 321	Bonds
<b>A court terme</b>	<b>33 319</b>	<b>141 751</b>	<b>Short-term</b>
Emprunts à long terme	78 000	104 000	Long-term borrowings
Emprunts obligataires	221 909	119 443	Bonds
<b>A long terme</b>	<b>299 909</b>	<b>223 443</b>	<b>Long-term</b>
<b>TOTAL</b>	<b>333 228</b>	<b>365 194</b>	<b>TOTAL</b>

Les emprunts obligataires se décomposent comme suit :

An analysis of bond issues is shown below:

Emetteur	Année d'émission et d'échéance Year of issue and maturity	Valeur nominale résiduelle en milliers de CHF Outstanding face value CHF 000	Coupon	Taux d'intérêt effectif Effective interest rate	Valeur comptable en milliers de CHF Carrying amount CHF 000	31.12.2015	Issuer
					31.12.2016		
Compagnie Financière Tradition SA	2016-2022	CHF 110 000	1,60 %	1,70 %	109 459	-	Compagnie Financière Tradition SA
Compagnie Financière Tradition SA*	2015-2020	CHF 129 300	2,00 %	2,10 %	128 849	129 417	Compagnie Financière Tradition SA*
Compagnie Financière Tradition SA**	2013-2016	CHF 112 100	3,50 %	3,70 %	-	111 947	Compagnie Financière Tradition SA**
<b>TOTAL</b>					<b>238 308</b>	<b>241 364</b>	<b>TOTAL</b>
Dont montant remboursable dans les 12 mois						111 917	Of which amount redeemable within 12 months

\* Durant l'exercice, le Groupe a racheté une partie de cet emprunt obligataire pour un montant de CHF 724 000. Une perte de CHF 22 000 représentant la différence entre la valeur comptable à la date du rachat et le montant versé, a été enregistrée en charges financières au compte de résultat.

\*\* En 2015, le Groupe a racheté une partie de cet emprunt obligataire pour un montant de CHF 8 074 000. Une perte de CHF 187 000 représentant la différence entre la valeur comptable à la date du rachat et le montant versé, a été enregistrée en charges financières au compte de résultat.

\* The Group redeemed part of this bond during the year, in an amount of CHF 724,000. A loss of CHF 22,000, representing the difference between the carrying amount at the buy-back date and the amount paid, was recognised under "Financial expense" in the income statement.

\*\* In 2015, the Group redeemed part of this bond, in an amount of CHF 8,074,000. A loss of CHF 187,000, representing the difference between the carrying amount at the buy-back date and the amount paid, was recognised under "Financial expense" in the income statement.

Au 31 décembre 2016, Compagnie Financière Tradition SA dispose de facilités de crédit pour un montant de CHF 103 056 000 (CHF 2 986 000 au 31 décembre 2015). Celles-ci n'ont pas été utilisées au 31 décembre 2016 et 2015.

Compagnie financière Tradition SA had available credit facilities of CHF 103,056,000 at 31 December 2016 (2015: CHF 2,986,000), which had not been used at 31 December 2016 and 2015.

Les emprunts bancaires à long terme incluent un montant de € 104 000 000 remboursable par annuités et venant à échéance en février 2020 (€ 130 000 000 au 31 décembre 2015).

Long-term bank borrowings include an amount of €104,000,000 repayable in annual instalments, maturing in February 2020 (€130,000,000 at 31 December 2015).

Les dettes à long terme font l'objet de clause de remboursement anticipé en cas de non-respect de différents ratios de gestion ; ces ratios concernent principalement le niveau d'endettement par rapport aux capitaux propres consolidés du Groupe, ou le niveau des charges financières nettes par rapport au résultat d'exploitation du Groupe. Au 31 décembre 2016, le Groupe respecte l'intégralité de ces conditions.

Long-term debts are subject to an early repayment clause in the event of non-compliance with the various management ratios. These ratios mainly concern the Group's debt level to consolidated equity, or the Group's level of net financial expenses to operating profit. All these conditions had been met at 31 December 2016.

Au 31 décembre 2016, VIEL & Cie et ses filiales disposent de facilités de crédit non utilisées pour un montant de € 95 665 000, contre € 6 430 000 au 31 décembre 2015.

VIEL & Cie and its subsidiaries had unused credit facilities of €95,665,000 at year-end against €6,430,000 in the previous year.

VIEL & Cie a opté pour l'étalement des frais d'émission de ses emprunts sur leur durée d'amortissement.

The Group elected to spread the issuing charges related to its borrowings over their payback period.

## 21. PROVISIONS

Les provisions se décomposent comme suit :

en milliers d'euros	Provisions pour pensions et retraites Pensions and post-employment benefits	Provisions pour litiges Litigation	Provisions pour impôts Taxes	Autres provisions Other provisions	TOTAL TOTAL	€000
<b>Montant au 31 décembre 2014</b>	<b>11 600</b>	<b>14 348</b>	<b>4 641</b>	<b>8 627</b>	<b>39 216</b>	<b>At 31 December 2014</b>
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>					<b>14 637</b>	<i>Of which amount that must be settled within 12 months</i>
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	Change in the basis of consolidation
Dotation	3 205	634	643	-	<b>4 482</b>	Recognised
Utilisation	-1 860	-11 809	-2 367	-1 607	<b>-17 643</b>	Used
Dissolution	-	-115	-607	-204	<b>-926</b>	Reversed
Réévaluation des régimes à prestations définies	2 290	-	-	-	<b>2 290</b>	Remeasurement of defined benefit plans
Reclassement	-31	-8	-	-	<b>-39</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	968	1 178	-	-	<b>2 146</b>	Currency translation
<b>Montant au 31 décembre 2015</b>	<b>16 172</b>	<b>4 228</b>	<b>2 310</b>	<b>6 816</b>	<b>29 526</b>	<b>At 31 December 2015</b>
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>					<b>2 310</b>	<i>Of which amount that must be settled within 12 months</i>
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	Change in the basis of consolidation
Dotation	1 473	3 900	10	-	<b>5 383</b>	Recognised
Utilisation	-539	-855	-32	-	<b>-1 426</b>	Used
Dissolution	-	-38	-	-	<b>-38</b>	Reversed
Réévaluation des régimes à prestations définies	1 862	-	-	-	<b>1 862</b>	Remeasurement of defined benefit plans
Reclassement	-	-	-	-	<b>-</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	293	205	-	-	<b>498</b>	Currency translation
<b>Montant au 31 décembre 2016</b>	<b>19 261</b>	<b>7 440</b>	<b>2 288</b>	<b>6 816</b>	<b>35 805</b>	<b>At 31 December 2016</b>
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>					<b>2 565</b>	<i>Of which amount that must be settled within 12 months</i>

### PROVISIONS POUR PENSIONS ET RETRAITES

Les provisions pour pensions et retraites sont constatées au bilan afin de couvrir les obligations du Groupe dans le cadre des régimes à cotisations définies et d'autres avantages à long terme en faveur du personnel. L'impact des régimes à prestations définies est présenté en note 22.

## 21. PROVISIONS

An analysis of provisions is shown below:

### PENSIONS AND POST-EMPLOYMENT BENEFITS

Provisions for pensions and post-employment benefits recognised in the balance sheet cover the Group's obligations under defined contribution plans and other long-term employee benefits. The impact of defined benefit schemes is disclosed in Note 22.

## PROVISIONS POUR LITIGES

Dans le cadre de leurs activités, il arrive que des filiales du Groupe soient impliquées dans des litiges avec des anciens employés suite à la résiliation de leur contrat de travail ou avec des sociétés concurrentes lors de l'engagement de nouveaux collaborateurs. Par ailleurs, des procédures administratives peuvent être menées à l'encontre de filiales par les régulateurs locaux. Au cours de l'exercice, un montant de € 3 900 000 a été provisionné (2015 : € 634 000).

L'échéance des sorties de trésorerie relative à ces provisions est incertaine car elle dépend de l'issue des procédures en question qui peuvent durer de nombreuses années.

En février 2010, une filiale du Groupe a recruté un nouveau collaborateur qui travaillait auparavant pour un concurrent. Par la suite, ce concurrent a engagé une procédure d'arbitrage auprès de la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) contre ce collaborateur et la filiale à New York, en invoquant en particulier une violation de contrat et l'ingérence de la filiale dans le contrat du collaborateur. Le collaborateur a déposé une demande reconventionnelle contre ce concurrent, invoquant notamment une discrimination illégale.

En décembre 2016, la commission de la FINRA a conclu à la responsabilité du collaborateur et de la filiale et s'est prononcée en faveur du concurrent. En janvier 2017, la filiale a formé un recours en annulation de la sentence arbitrale auprès de la Cour suprême de l'État de New York; le concurrent a demandé la confirmation de la sentence arbitrale. La provision constatée par le Groupe, comprise dans les provisions à court terme au 31 décembre 2016, correspond au montant que le Groupe juge approprié. Toutefois, les informations disponibles aujourd'hui ne permettent pas de déterminer avec certitude les sorties de trésorerie qui se produiront à l'issue de cette affaire et ceux-ci pourraient s'avérer finalement supérieurs ou inférieurs à la provision constatée.

En avril 2008, une série d'actions ont été lancées par d'anciens employés d'un concurrent à l'encontre de ce concurrent. Ultérieurement, ce concurrent a lancé une action en justice, suite à l'engagement de nouveaux collaborateurs aux Etats-Unis, pour empêcher ces personnes de débiter leur activité au sein du Groupe. Cette action en justice a été rejetée par le tribunal de l'Etat de New York en juillet 2008 autorisant les employés à continuer de travailler pour ces filiales du Groupe. Par la suite, ce concurrent a déposé une procédure d'arbitrage auprès de l'autorité de surveillance des marchés financiers (« FINRA ») à l'encontre de filiales du Groupe et de certains employés à New York pour notamment rupture de contrat et concurrence déloyale. Les accusations portées ont été rejetées par les parties concernées et dans certains cas des demandes reconventionnelles ont été déposées à l'encontre de ce concurrent.

En février 2015, tous les litiges entre ces filiales du Groupe et certains employés d'une part, et ce concurrent d'autre part, ont été résolus suite à un règlement à l'amiable. Toutes les procédures en cours ont été définitivement abandonnées. Le montant de ce règlement est inclus dans la rubrique des provisions à court terme au 31 décembre 2014 et a été versé en 2015.

## LITIGATION

In the course of their business activities, the Group's subsidiaries may become involved in litigation with former employees over termination of their employment contracts, or with competitors over the hiring of new employees. Moreover, subsidiaries may be subject to administrative procedures brought by local regulators. An amount of €3,900,000 was provisioned during the year (2015: €634,000).

The timing of cash outflows relating to these provisions is uncertain, since it will depend on the outcome of the relevant cases which can last several years.

In February 2010, one of the Group's subsidiaries recruited a new employee who previously worked for a competitor. The competitor subsequently filed arbitration proceedings with the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) against the employee and the New York subsidiary citing, in particular, breach of contract and tortious interference with contract. The employee filed a counterclaim against the competitors claiming, in particular, unlawful discrimination.

In December 2016, the FINRA Panel found the employee and the subsidiary liable and entered an award in favour of the competitor. In January 2017, the subsidiary filed a petition in the Supreme Court of the State of New York to vacate the arbitration award; the respondent asked that the arbitral award be upheld. The provision recognised by the Group and included under short-term provisions at 31 December 2016, is for an amount which it deems appropriate. However, from the information available at present, we cannot know with certainty what disbursements will be required at the end of the case, and these could ultimately be much higher or much lower than the recognised provision.

In April 2008, some former employees of a competitor brought a series of lawsuits against that competitor. Subsequently, after new employees were hired by subsidiaries of the Group in the US, this competitor filed suit to prevent them from starting their work. The case was then transferred from the New York State Court in July 2008, after the court denied the competitor application for an injunction. The employees were allowed to continue working for these subsidiaries. The competitor then filed arbitration proceedings with the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) against the Group's subsidiaries and a number of employees in New York, citing, in particular, breach of contract and unfair competition. The parties involved opposed the claims and counterclaims were filed against the competitor.

In February 2015, all disputes between the Group's subsidiaries and a number of their employees on the one hand, and the competitor, on the other, were amicably resolved through a settlement. All pending proceedings related to these events were dismissed with prejudice and discontinued. The amount of this settlement was included under short-term provisions at 31 December 2014 and was paid in 2015.

## PROVISIONS POUR IMPÔTS

Des filiales françaises de Compagnie Financière Tradition SA ont fait l'objet de contrôles fiscaux en 2003 et 2006, portant sur des exercices antérieurs. Dans ce cadre, elles ont reçu des notifications de redressement fiscal portant principalement sur le traitement fiscal retenu pour certaines de ses provisions. Un jugement exécutoire est intervenu au cours de l'exercice 2013. Celui-ci a fait l'objet d'une requête en interprétation pour laquelle une décision est attendue. En 2015, un montant de CHF 2 332 000 a été utilisé suite à la clôture d'un dossier. Les redressements signifiés ont été couverts par la constitution d'une provision de € 2 268 000 au 31 décembre 2016 (€ 2 310 000 au 31 décembre 2015). En l'état des circonstances actuelles, le Groupe pense que ces contrôles fiscaux n'auront pas d'incidence défavorable importante sur sa situation financière en dehors des montants provisionnés au 31 décembre 2016.

## AUTRES PROVISIONS

VIEL & Cie et ses filiales consolidées ont constitué au cours des exercices précédents des provisions afin de couvrir divers risques auxquelles elles sont confrontées. Ces provisions couvrent l'intégralité des risques potentiels estimés.

## 22. ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

La majorité des employés de VIEL & Cie et de ses filiales opérationnelles bénéficie de prestations de retraites octroyées par des régimes à cotisations définies dont les cotisations sont inscrites en charges lorsqu'elles sont encourues. Les éventuels montants à payer en fin de période sont présentés dans la rubrique des « Fournisseurs et autres créanciers ».

Les régimes à prestations définies concernent principalement les employés du Groupe basés en Suisse.

Les collaborateurs en Suisse sont assurés auprès de l'institution de prévoyance de l'employeur contre les risques de vieillesse, d'invalidité et de décès. L'institution de prévoyance a la forme juridique d'une fondation. L'institution de prévoyance assume elle-même le risque vieillesse alors que les risques décès et invalidités sont réassurés auprès d'une compagnie d'assurance. Les prestations de vieillesse sont définies en fonction du solde des comptes d'épargne individuels (avoir de vieillesse) à la date du départ à la retraite. La rente vieillesse annuelle se calcule en multipliant l'avoir de vieillesse à la date du départ par le taux de conversion défini dans le règlement de la fondation. Les collaborateurs peuvent prendre une retraite anticipée au plus tôt à 58 ans révolus, auquel cas le taux de conversion est réduit en fonction de la prolongation de la durée attendue du versement de la rente et de l'avoir de vieillesse moins important. Les collaborateurs ont en outre la possibilité de percevoir tout ou partie de la rente vieillesse sous forme de capital.

Les cotisations ordinaires de l'employeur sont exprimées en pourcent du salaire assuré (selon l'âge) et versées sur les avoirs de vieillesse individuels.

## TAXES

French subsidiaries of Compagnie Financière Tradition SA were subject to tax audits in 2003 and 2006, involving previous years. They received tax adjustment notices in this respect, mainly concerning the tax treatment of some of their provisions. An enforceable decision was received in 2013; a motion for interpretation was then filed and this is currently awaiting a ruling. CHF 2,332,000 was used in 2015 after one of the cases was closed. The tax adjustments were covered by a provision of €2,268,000 at 31 December 2016 (2015: €2,310,000). The way things stand at present, the Group does not believe that these tax audits will have a negatively impact its financial situation to any significant extent beyond the amounts already covered by the provisions at 31 December 2016.

## OTHER PROVISIONS

Provisions were set aside in previous years to cover the various risks facing VIEL & Cie and its consolidated subsidiaries. These provisions cover all estimated potential risks.

## 22. EMPLOYEE BENEFITS

The retirement and post-employment benefits of most VIEL & Cie employees and its operating subsidiaries are insured under defined contribution plans. Contributions to these plans are recognised as an expense when they are due. Any amounts to pay at the end of the period are presented under "Trade and other payables".

Defined benefit schemes are confined mainly to Group employees based in Switzerland.

Employees in Switzerland are insured with the employer's occupational benefits institution for retirement, death and disability cover. This occupational benefits institution takes the legal form of a foundation. It insures the risks of retirement benefits itself and reinsures its death and disability risk with an insurance company. Retirement benefits are defined on the basis of the individual's retirement savings account balance (retirement savings capital) at the retirement date. The annual retirement pension is calculated by multiplying the retirement savings capital at the retirement date by the conversion rate defined in the foundation's pension plan rules. Employees may opt to take early retirement from age 58, in which case the conversion rate is reduced proportionally to take account of the expected increase in the duration of pension payments and the lower retirement savings capital. Employees also have the option of taking all or part of their retirement pension as a lump sum.

The employer's ordinary contributions are expressed as a percentage of the pensionable salary (according to age) and are paid into the individual retirement accounts.

La politique d'investissement de l'institution de prévoyance se fonde sur l'objectif de réaliser un rendement qui, associé aux cotisations versées, soit suffisant pour garder un contrôle raisonnable sur les différents risques de financement du régime. Les conseillers en placement, nommés par le Conseil de fondation, sont chargés de déterminer la pondération des catégories d'actifs et les allocations cibles, lesquelles sont révisées périodiquement. L'allocation effective des actifs est déterminée par une série de conditions économiques et de marché et en considération des risques spécifiques aux catégories d'actifs.

En 2016, une modification du régime de prévoyance en Suisse a entraîné la constatation d'un produit de CHF 2 184 000 au compte de résultat.

Les autres avantages à long terme concernent essentiellement des employés de filiales du Groupe au Japon qui ont la possibilité de différer le versement d'une partie de leur rémunération jusqu'à l'âge de la retraite ou de leur départ de la société. Ils constituent ainsi des charges à payer dont le paiement effectif interviendra lors du départ à la retraite des salariés concernés.

Les provisions pour pensions et retraites se répartissent comme suit :

en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	€000
Autres avantages à long terme	6 576	4 020	Other long-term benefits
Provision pour des régimes à prestations définies	12 684	12 152	Provisions for defined benefit schemes
<b>Total des provisions pour pensions et retraites</b>	<b>19 261</b>	<b>16 172</b>	<b>Total provisions for pensions and post-employment benefits</b>

Les charges liées aux régimes à prestations et cotisations définies sont présentées sous la rubrique « charges de personnel ». En 2016, le montant des charges liées aux régimes à cotisations définies est de € 4 072 000 (€ 4 009 000 en 2015).

#### ACTIFS ET PASSIFS COMPTABILISÉS AU BILAN

en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	€000
Valeur actualisée des obligations	45 939	44 322	Present value of obligations
Juste valeur des actifs des régimes	-33 271	-32 258	Fair value of plan assets
<b>Engagements nets des régimes à prestations définies</b>	<b>12 668</b>	<b>12 064</b>	<b>Net defined benefit scheme liabilities</b>

The investment policy of the occupational benefits institution aims at achieving a target return which, combined with contributions paid to the foundation, is sufficient to maintain reasonable control over the pension plan's funding risks. The investment advisers appointed by the Pension Board are responsible for determining the weighting of the various asset classes and the targeted allocations, which are reviewed periodically. The actual asset allocation is determined by a series of economic and market conditions and takes into consideration the specific risks of the asset classes.

A change in the pension scheme in Switzerland in 2016 resulted in recognition income of CHF 2,184,000 in the income statement.

The other long-term benefits mainly concerned employees of the Group's subsidiaries in Japan, who can defer the payment of part of their remuneration until retirement age or until they leave the Company. They therefore represent accrued liabilities for which payment will become effective upon the retirement of the employees concerned.

Provisions for pensions and post-employment benefits are broken down as follows:

Expense related to defined benefit and defined contribution pension schemes are reported under "Staff costs". In 2016, expense for defined contribution schemes amounted to €4,072,000 (2015: €4,009,000).

#### ASSETS AND LIABILITIES RECOGNISED IN THE BALANCE SHEET

**MOUVEMENTS DE LA VALEUR ACTUALISÉE DES OBLIGATIONS**
**MOVEMENTS IN PRESENT VALUE OF OBLIGATIONS**

en milliers d'euros	2016	2015	€000
<b>Valeur actualisée des obligations au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>44 321</b>	<b>40 751</b>	<b>Present value of obligations at 1 January</b>
<b>Dont obligations financées</b>	<b>40 776</b>	<b>36 959</b>	<b>Of which funded obligations</b>
<b>Dont obligations non financées</b>	<b>3 545</b>	<b>3 793</b>	<b>Of which non-funded obligations</b>
Coût financier	484	726	Financial cost
Coût des services rendus	1 495	1 602	Current service cost
Cotisation des employés	440	451	Employee contributions
Coût des services passés	-2 003	-	Past service cost
Prestations payées	-1 381	-5 710	Benefits paid
(Gains) / pertes actuariel(le)s liés à l'expérience	1 103	1 735	Actuarial experience (gains)/losses
(Gains) / pertes actuariel(le)s sur les hypothèses démographiques	-216	-1 169	Actuarial (gains)/losses on demographic assumptions
(Gains) / pertes actuariel(le)s sur les hypothèses financières	1 269	1 931	Actuarial (gains)/losses on financial assumptions
Réduction de régime	-	-	Curtaiment
Reclassement	-	-	Reclassifications
Écarts de conversion	427	4 004	Currency translation
<b>Valeur actualisée des obligations au 31 décembre</b>	<b>45 939</b>	<b>44 321</b>	<b>Present value of obligations at 31 December</b>
<b>Dont obligations financées</b>	<b>42 353</b>	<b>40 776</b>	<b>Of which funded obligations</b>
<b>Dont obligations non financées</b>	<b>3 586</b>	<b>3 545</b>	<b>Of which non-funded obligations</b>

**MOUVEMENT DE LA JUSTE VALEUR ACTUALISÉE DES ACTIFS DES RÉGIMES**
**MOVEMENTS IN THE PRESENT FAIR VALUE OF SCHEME ASSETS**

en milliers d'euros	2016	2015	€000
<b>Juste valeur des actifs des régimes au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>32 258</b>	<b>31 586</b>	<b>Fair value of plan assets at 1 January</b>
Rendement attendu des actifs des régimes	257	450	Expected return on plan assets
Cotisations de l'employeur	618	643	Employer contributions
Cotisations des employés	440	451	Employee contributions
Prestations payées	-825	-4 481	Benefits paid
Frais d'administration	-67	-67	Administration costs
Gains / (pertes) actuariels	294	219	Actuarial gains/(losses)
Réduction de régime	-	-	Curtaiment
Écarts de conversion	296	3 457	Currency translation
<b>Juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre</b>	<b>33 271</b>	<b>32 258</b>	<b>Fair value of plan assets at 31 December</b>

Le Groupe estime à € 785 000 le montant des cotisations liées aux régimes à prestations définies pour l'exercice 2017.

The Group estimates that contributions to be paid to defined benefit plans in 2017 will amount to €785,000.

#### JUSTE VALEUR DES ACTIFS PAR NATURE EN POURCENTAGE DU TOTAL DES ACTIFS DES RÉGIMES

#### FAIR VALUE OF ASSET CLASSES AS A PERCENTAGE OF TOTAL SCHEME ASSETS

	2016	2015	
Actions	31,45 %	26,04 %	Equities
Obligations	26,21 %	48,04 %	Bonds
Immobilier	28,28 %	17,16 %	Real estate
Contrats d'assurance	1,29 %	1,35 %	Insurance contracts
Liquidités	4,35 %	4,93 %	Cash and cash equivalents
Divers	8,42 %	2,47 %	Other
<b>TOTAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>TOTAL</b>

Le taux de rendement attendu des actifs des régimes est déterminé en fonction de prévisions à long terme de taux d'inflation, de taux d'intérêt et de primes de risque pour les différentes catégories d'actifs. Ces prévisions prennent en considération les taux de rendement historiques à long terme.

Expected return on scheme assets is based on long-term forecasts for inflation, interest rates and risk premiums for the various asset classes. These forecasts take account of long-term historical returns.

Les placements en actions et obligations sont essentiellement investis au travers de fondations de placements et sont en majorité cotés sur un marché boursier actif. Les autres catégories de placements ne sont pour la plupart pas cotés sur un marché boursier actif.

Investments in stocks and bonds are mostly made through investment foundations and the majority are listed on an active stock market. The other investment categories for the most part are not listed on an active stock market.

#### ECARTS ACTUARIELS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES ENREGISTRÉS DANS LES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

#### ACTUARIAL GAINS AND LOSSES ON DEFINED BENEFIT PLANS RECOGNISED IN OTHER COMPREHENSIVE INCOME

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Écarts actuariels sur les passifs des régimes	-1 269	-1 931	Actuarial gains/(losses) on plan liabilities
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux passifs des régimes	-1 103	-1 735	Experience adjustments on plan liabilities
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux actifs des régimes	294	219	Experience adjustments on plan assets
<b>Gain (perte) sur la réévaluation des régimes à prestations définies</b>	<b>-2 078</b>	<b>-3 447</b>	<b>Gain/(loss) on remeasurement of defined benefit schemes</b>

#### CHARGES COMPTABILISÉES AU COMPTE DE RÉSULTAT

#### EXPENSE RECOGNISED IN THE INCOME STATEMENT

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Coût des services rendus	1 562	1 669	Current service cost
Charge d'intérêt net	227	276	Net interest expense
Frais d'administration	-	-	Administration costs
Coût des services passés	-2 003	-	Past service cost
<b>Coût /(produit) des régimes à prestations définies</b>	<b>-214</b>	<b>1 945</b>	<b>Cost/(income) - defined benefit plans</b>

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Rendement/(coût) effectif des actifs des régimes	559	659	Actual return on/(cost of) plan assets

#### PRINCIPALES HYPOTHÈSES ACTUARIELLES

#### MAIN ACTUARIAL ASSUMPTIONS

en %	2016	2015	In %
Taux d'actualisation	0,89 %	1,16 %	Discount rate
Augmentations futures des salaires	1,16 %	1,21 %	Future salary increases

#### TABLES DE MORTALITÉ

L'espérance de vie est prise en compte dans les engagements définis sur la base de tables de mortalité du pays dans lequel le régime est situé. Des tables générationnelles, permettant de modéliser l'évolution future de la mortalité, ont été utilisées au 31 décembre 2016 et en 2015.

#### MORTALITY TABLES

Life expectancy is taken into account in liabilities defined on the basis of mortality tables for the country in which the plan operates. Generational tables, which model future mortality trends, were used at 31 December 2016 and 2015.

#### ANALYSE DE SENSIBILITÉ

L'impact sur le montant des engagements des régimes à prestations définies au 31 décembre 2016 et 2015 d'une augmentation ou diminution des principales hypothèses actuarielles est présenté ci-dessous :

#### SENSITIVITY ANALYSIS

The impact of an increase or decrease in the main actuarial assumptions on defined benefit plan liabilities at 31 December 2016 and 2015 is as follows:

en milliers d'euros	2016		€000
	Augmentation Increase	Diminution Decrease	
Taux d'actualisation (variation de 0.5 %)	-3 213	3 666	Discount rate (0.5% variation)
Augmentation futures des salaires (variation de 0.5 %)	206	-206	Future salary increases (0.5% variation)

en milliers d'euros	2015		€000
	Augmentation Increase	Diminution Decrease	
Taux d'actualisation (variation de 0.5 %)	-3 090	3 566	Discount rate (0.5% variation)
Augmentation futures des salaires (variation de 0.5 %)	159	-119	Future salary increases (0.5% variation)

Cette analyse repose sur l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes.

This analysis is based on the assumption that all other variables remain constant.

## 23. FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉANCIERS

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	€000
Dettes liées aux activités teneurs de comptes	636 759	535 699	Payables related to account holder activities
Dettes liées aux activités en principal	80 337	208 468	Payables related to matched principal activities
Charges à payer	109 791	106 553	Accrued liabilities
Dettes envers les parties liées	6 459	13 185	Related party payables
Autres dettes à court terme	53 180	52 223	Other current liabilities
<b>TOTAL</b>	<b>886 526</b>	<b>916 128</b>	<b>TOTAL</b>

L'exposition du Groupe liée aux risques de liquidité, de change et de taux d'intérêts sur les fournisseurs et autres créanciers est décrite en note 30.

## 24. IMPÔTS À PAYER ET À RECEVOIR

Au 31 décembre 2016, les impôts à payer de VIEL & Cie s'élève à € 10 903 000, contre € 9 425 000 au 31 décembre 2015.

Les impôts à recevoir pour un montant de € 6 884 000 au 31 décembre 2016 contre € 10 447 000 au 31 décembre 2015 sont principalement constitués d'acomptes d'impôt versés par des sociétés du Groupe.

## 25. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

en milliers d'euros	2016		2015		€000
	Actifs Assets	Passifs Liabilities	Actifs Assets	Passifs Liabilities	
Contrats de change à terme sur devises	375	628	25	1 006	Forward foreign exchange contracts
Swaps de taux d'intérêts	-	-	-	222	Interest rate swaps
<b>Total</b>	<b>375</b>	<b>628</b>	<b>25</b>	<b>1 228</b>	<b>TOTAL</b>

## 26. CONTRAT DE LOCATION SIMPLE

Engagements futurs minimums relatifs à la période contractuelle non résiliable :

en milliers d'euros	2016	2015	€000
A moins de un an	19 951	17 013	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	36 215	38 116	Between 1 and 5 years
Supérieurs à cinq ans	5 502	5 045	Over 5 years
<b>Engagements minimums futurs</b>	<b>61 669</b>	<b>60 174</b>	<b>Minimum future lease payments</b>

## 23. TRADE AND OTHER PAYABLES

An analysis of this item is shown below:

The Group's exposure to liquidity risk, foreign currency risk and interest rate risk on trade and other payables is disclosed in Note 30.

## 24. TAX PAYABLES AND RECEIVABLES

Tax payables at 31 December 2016 amounted to €10,903,000 (2015: €9,425,000).

Tax receivables of €6,884,000 at 31 December 2016 (2015: €10,447,000) consisted mainly of tax instalments paid by Group companies.

## 25. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

## 26. OPERATING LEASES

Future minimum lease payments under non-cancellable operating leases for each of the following periods are:

Ces engagements de location non portés au bilan concernent principalement des bureaux que louent les sociétés du Groupe. Les montants indiqués se rapportent uniquement à la période contractuelle non résiliable.

Les charges de location simple s'élevaient à € 16 559 000 pour l'exercice 2016, contre € 19 426 000 pour l'exercice 2015, et sont incluses sous la rubrique « Autres charges d'exploitation ».

## 27. OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

### NATURE DES FONCTIONS DES EMPLOYÉS CLÉS

VIEL & Cie est une société qui consolide trois pôles d'activité, dans le domaine de l'intermédiation professionnelle au travers de Compagnie Financière Tradition, de la bourse en ligne au travers de Bourse Direct, et une participation mise en équivalence de 40 % dans SwissLife Banque Privée. Est considéré comme employé clé, le Président du Conseil d'administration de VIEL & Cie

### RÉMUNÉRATION DES EMPLOYÉS CLÉS

Le Président du Conseil d'administration ne perçoit pas de rémunération de la société VIEL & Cie mais de sa maison-mère Viel et Compagnie-Finance ; il bénéficie de la part de la société VIEL & Cie de jetons de présence pour un montant de € 12 000 au titre de l'exercice 2016 (€ 12 000 en 2015).

Aucun avantage en nature, avantage postérieur à l'emploi, autre avantage à long terme, indemnité de fin de contrat de travail et paiement fondé sur des actions n'est accordé au Président - Directeur général.

### CRÉANCES SUR LES PARTIES LIÉES

<b>Non courant</b> en milliers d'euros	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Non-current</b> €000
Créances sur les sociétés associées	-	1 000	Receivables from associates
Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées	<b>11 259</b>	11 075	Receivables from the shareholder and associated companies
<b>TOTAL</b>	<b>11 259</b>	<b>12 075</b>	<b>TOTAL</b>
<b>Courant</b> en milliers d'euros	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Current</b> €000
Créances sur les sociétés associées	<b>449</b>	205	Receivables from associates
Créances sur les coentreprises	<b>3 622</b>	1 691	Receivables from joint ventures
Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées	<b>1 249</b>	609	Receivables from the shareholder and associated companies
<b>TOTAL</b>	<b>5 320</b>	<b>2 505</b>	<b>TOTAL</b>

These lease commitments, which are not carried on the balance sheet, mainly concern office rentals for Group companies. The amounts shown relate to the non-cancellable period only.

Operating lease expenses in 2016 amounted to €16,559,000 (2015: €19,426,000) and are included under "Other operating expenses".

## 27. RELATED PARTY TRANSACTIONS

### NATURE OF DUTIES OF KEY MANAGEMENT STAFF

VIEL & Cie includes three core business segments in its consolidated financial statements: interdealer broking, through Compagnie Financière Tradition, online trading, through Bourse Direct, and a 40% stake in SwissLife Banque Privée, accounted for under the equity method. The Chairman of the Board of Directors of VIEL & Cie is considered a key employee.

### KEY MANAGEMENT REMUNERATION

The Chairman of the Board of Directors does not receive remuneration from VIEL & Cie, but from its parent company Viel et Compagnie-Finance. He received emoluments from VIEL & Cie totalling €12,000 for 2016 (2015: €12,000).

The Chairman and CEO was not granted any benefits in kind, post-employment benefits, other long-term benefits, termination benefits, or share-based payments.

### RELATED PARTY RECEIVABLES

## DETTES ENVERS LES PARTIES LIÉES

en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	€000
Dettes envers les sociétés associées	47	2	Payables to associates
Dettes sur les coentreprises	5 246	1 644	Payables to joint ventures
Dettes envers l'actionnaire et les sociétés liées	1 166	11 539	Payables to shareholder and associated companies
<b>TOTAL</b>	<b>6 459</b>	<b>13 185</b>	<b>TOTAL</b>

Les rubriques « Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées » et « Dettes envers l'actionnaire et les sociétés liées » comprennent l'ensemble des créances et dettes de VIEL & Cie et de ses filiales vis-à-vis de leur actionnaire majoritaire ultime, Viel et Compagnie-Finance, Paris, ainsi que des filiales de cette société.

## TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

En décembre 2016, le Groupe a cédé une partie de sa participation dans Gaitame.com à une partie liée pour un montant de € 4 072 000 (cf. note 9), générant une plus-value de € 405 000 présentée dans les autres produits d'exploitation (cf. note 2).

L'une des filiales du Groupe a renouvelé le 1<sup>er</sup> janvier 2013 un contrat de bail à loyer d'une durée non résiliable de 5 ans avec une société appartenant à son actionnaire ultime. En 2016, une charge locative d'un montant de € 879 000 (€ 900 000 en 2015) est constatée sous la rubrique « Autres charges d'exploitation ».

Une société de services appartenant à l'actionnaire majoritaire de VIEL & Cie a facturé au Groupe des frais de déplacement pour un montant de € 951 000 en 2016 (€ 735 000 en 2015).

## GARANTIES ET ENGAGEMENTS CONDITIONNELS REÇUS DE PARTIES LIÉES

Lors du rachat des actions de Compagnie Financière Tradition SA détenues par Banque Pallas Stern, Viel et Compagnie-Finance s'est engagée à payer à Compagnie Financière Tradition SA et à ses filiales la différence entre le montant total des créances sur Comipar et Banque Pallas Stern et les dividendes de liquidation qui seront encaissés par Compagnie Financière Tradition SA et ses filiales au titre du recouvrement de ces mêmes créances. Le solde total de ces créances, garanti par Viel et Compagnie-Finance, maison-mère de VIEL & Cie, a été contre-garanti par VIEL & Cie.

Cet engagement porte sur le montant des créances déclarées par Compagnie Financière Tradition SA et ses filiales lors de la mise en redressement judiciaire de ces deux structures, soit un total de € 16 444 000. Viel et Compagnie-Finance exécutera cet engagement de payer dès versement, par Banque Pallas Stern et par Comipar, du dernier dividende de liquidation se rapportant aux créances susmentionnées.

Entre 1999 et 2016, VIEL & Cie et ses filiales ont reçu des remboursements partiels de la part de Banque Pallas Stern et Comipar, à hauteur de 91,0 % des créances déclarées (sans changement par rapport à l'exercice précédent). Les créances résiduelles de VIEL & Cie et de ses filiales s'établissent ainsi à € 1 752 800 au 31 décembre 2016, sans changement par rapport à 2015.

## RELATED PARTY PAYABLES

"Receivables from shareholder and associated companies" and "Payables to shareholder and associated companies" include all receivables and payables due to or by VIEL & Cie and its subsidiaries in respect of their ultimate majority shareholder, Viel et Compagnie-Finance, Paris, and subsidiaries of that company.

## RELATED PARTY TRANSACTIONS

In December 2016, the Group sold part of its holding in Gaitame.com to a related party for a consideration of €4,072,000 (Note 9), generating a gain of €405,000 which is presented under "Other operating income" (Note 2).

On 1 January 2013, one of the Group subsidiaries renewed a 5-year non-cancellable lease with a company owned by its ultimate shareholder. In 2016, a rental charge of €879,000 (2015: €900,000) was recognised under "Other operating expenses".

A service company owned by VIEL & Cie's majority shareholder billed the Group for travel expenses amounting to €951,000 in 2016 (2015: €735,000).

## GUARANTEES AND CONDITIONAL COMMITMENTS FROM RELATED PARTIES

When Viel et Compagnie-Finance purchased the shares of Compagnie Financière Tradition SA held by Banque Pallas Stern, it undertook to pay Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries the difference between aggregate receivables due from Comipar and Banque Pallas Stern and the liquidation dividends to be received by Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries in respect of such receivables. The total balance of the receivables, guaranteed by Viel et Compagnie-Finance, parent company of VIEL & Cie, was counter-guaranteed by VIEL & Cie.

This undertaking relates to receivables of €16,444,000 declared by Compagnie Financière Tradition SA and its subsidiaries at the time Comipar and Banque Pallas Stern went into receivership. Viel et Compagnie-Finance will perform this undertaking when these two entities pay the final liquidation dividend in connection with these receivables.

Between 1999 and 2016, VIEL & Cie and its subsidiaries received partial repayments from Banque Pallas Stern and Comipar, equivalent to 91.0% of declared receivables (unchanged from the previous year). VIEL & Cie and its subsidiaries' residual receivables stood at €1,752,800 at 31 December 2016, unchanged from the previous year.

Ces créances sont intégralement adossées en termes de risques à un passif qui figure au passif consolidé de VIEL & Cie sous la rubrique « Fournisseurs et autres créanciers ».

In terms of risk, these receivables are fully backed by liabilities included in the consolidated balance sheet under "Trade and other payables".

## 28. OPÉRATIONS DE HORS-BILAN

## 28. OFF-BALANCE SHEET OPERATIONS

### TITRES À LIVRER ET À RECEVOIR

### COMMITMENTS TO DELIVER AND RECEIVE SECURITIES

en milliers d'euros	31.12.2016	31.12.2015	€000
Titres à livrer	148 709 801	143 792 484	Commitments to deliver securities
Titres à recevoir	148 708 226	143 779 267	Commitments to receive securities

Les titres à livrer et à recevoir reflètent les opérations d'achat et de vente de titres initiées avant le 31 décembre 2016 et débouclées après cette date, dans le cadre des activités en principal réalisées par les sociétés du Groupe traitant avec des institutionnels, ou des opérations en règlements différés pour l'activité de bourse en ligne.

Commitments to deliver and receive securities reflect buy and sell transactions entered into before 31 December 2016 and closed out after that date, in connection with matched principal activities conducted by Group companies dealing with institutional clients, or deferred settlement transactions for the online trading business.

## 29. GESTION DU RISQUE FINANCIER

## 29. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

Le Groupe est principalement exposé aux risques suivants :

The Group is exposed to four main types of risk:

- risque de crédit,
- risque de liquidité,
- risque de marché,
- risque de taux d'intérêt,
- risque opérationnel.

- credit risk,
- liquidity risk,
- market risk,
- interest rate risk,
- operational risk.

Des informations sur l'exposition du Groupe à chacun des risques cités ci-dessus, les objectifs, politique et procédures de gestion du risque, ainsi que les méthodes utilisées pour les mesurer sont présentés dans la section « Gouvernement d'entreprise » du rapport annuel de la société.

Details of the Group's exposure to each of these risk areas, its risk management objectives, policy and procedures, and the methods it uses to measure risk are disclosed in the "Corporate Governance" section.

### GESTION DU CAPITAL

### CAPITAL MANAGEMENT

Les objectifs du Groupe au niveau de la gestion du capital sont de maintenir un niveau de capitaux propres suffisant afin d'assurer la continuité des opérations et d'apporter un retour sur investissement aux actionnaires.

The Group's capital management strategy aims to maintain sufficient equity to ensure operating continuity and produce a return on investment for shareholders.

Le Conseil d'administration effectue le suivi de la rentabilité des capitaux propres qui est défini par la relation entre le résultat net d'exploitation et les capitaux propres, nets de la part attribuable aux actionnaires minoritaires. Le Conseil d'administration effectue aussi le suivi des dividendes versés aux actionnaires.

The Board of Directors monitors return on equity, which is defined as the ratio of net operating income to shareholders' equity, net of the share of minority interests. The Board also monitors dividends paid to shareholders.

Le Groupe gère la structure du capital et y apporte des rectifications en fonction des variations de l'environnement économique. Afin de maintenir ou d'ajuster la structure du capital, le Groupe peut soit ajuster le montant des dividendes distribués aux actionnaires, rembourser du capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions, ou vendre des actifs pour réduire le montant des dettes.

The Group manages the capital structure and makes adjustments in the light of changes in economic conditions. In order to maintain or adjust the capital structure, the Group may adjust dividends paid to shareholders, return capital to shareholders, issue new shares, or sell assets to reduce debt.

En 2016, il n'y a pas eu de changement dans l'approche du Groupe en relation avec la gestion du capital.

No changes were made in the Group's approach to managing capital in 2016.

VIEL & Cie n'est pas soumise à des exigences en matière de capital. Cependant, certaines filiales du Groupe sont soumises localement à des exigences de capital réglementaire imposées par les autorités de surveillance des pays concernés. Le suivi et l'application des directives réglementaires sont effectués par les responsables locaux en charge de la conformité.

VIEL & Cie is not subject to any externally imposed capital requirements. However, on the local level, some Group subsidiaries are subject to capital requirements imposed by regulators in the countries concerned. Monitoring and compliance with regulatory directives are the responsibility of local compliance officers.

### 30. INSTRUMENTS FINANCIERS

#### RISQUE DE CRÉDIT

##### Exposition au risque de crédit

La valeur comptable des actifs financiers représente l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit. L'exposition au risque de crédit se présente comme suit :

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Actifs financiers disponibles à la vente	15 955	27 317	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	93	170	Financial assets at fair value
Prêts et créances	908 184	923 134	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	375	25	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	406 866	445 207	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	31 298	29 806	Unavailable cash
<b>TOTAL</b>	<b>1 362 771</b>	<b>1 425 659</b>	<b>TOTAL</b>

##### Pertes de valeur

L'échéancier des créances clients et comptes rattachés se présente comme suit :

en milliers d'euros	2016		2015		€000
	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	
Créances non arriérées	72 930	-1	68 720	-	Not yet due
Moins de 30 jours d'arriéré	24 382	-	18 222	-	Less than 30 days overdue
Entre 31 et 60 jours d'arriéré	9 281	-	9 876	-1	Between 31 and 60 days overdue
Entre 61 et 90 jours d'arriéré	6 530	-104	6 305	-101	Between 61 and 90 days overdue
Entre 91 et 180 jours d'arriéré	9 512	-159	9 042	-65	Between 91 and 180 days overdue
Plus de 180 jours d'arriéré	12 687	-1 538	13 972	-1 530	More than 180 days overdue
<b>TOTAL</b>	<b>135 322</b>	<b>-1 802</b>	<b>126 137</b>	<b>-1 697</b>	<b>TOTAL</b>

Selon l'expérience acquise au niveau des défaillances de paiement, le Groupe estime qu'une dépréciation des créances qui ne présentent pas d'arriéré, ou dont l'arriéré est inférieur à 60 jours n'est pas nécessaire.

### 30. FINANCIAL INSTRUMENTS

#### CREDIT RISK

##### Exposure to credit risk

The carrying value of financial assets represent the Group's maximum exposure to credit risk. Exposure to credit risk is shown below:

##### Impairment losses

An analysis of ageing of trade receivables is shown below:

Based on our experience of payment default, the Group does not consider it necessary to write down receivables that are not overdue or are overdue by less than 60 days.

Une perte de valeur est comptabilisée sur une créance lorsqu'il existe une indication objective que le Groupe ne sera pas en mesure d'encaisser les montants dus selon les termes initiaux de la créance. Des difficultés financières importantes du débiteur, la probabilité croissante de faillite ou de restructuration financière ou des défauts de paiement sont considérés comme des indications objectives que la créance est dépréciée. La majorité des clients sont d'importantes institutions financières bénéficiant d'une bonne notation de crédit.

An impairment loss is recognised on receivables when there is objective evidence that the Group will not be able to collect amounts due under the original terms of the receivable. Objective evidence includes serious financial difficulties of the debtor, the growing probability of bankruptcy or financial reorganisation, and payment default. Most clients are major financial institutions with good credit ratings.

Le mouvement de la provision pour pertes de valeur sur les créances clients et comptes rattachés au cours de la période se présente comme suit :

Movements in the provision for impairment losses on trade receivables during the period is shown below:

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Provision au 1 <sup>er</sup> janvier	1 697	1 608	Provision at 1 January
Dotation de l'exercice	886	412	Provisions for the year
Reprise utilisée	-213	-24	Used
Dissolution	-566	-393	Reversed
Écarts de conversion	-3	94	Currency translation
<b>Provision au 31 décembre</b>	<b>1 801</b>	<b>1 697</b>	<b>Provision at 31 December</b>

L'échéancier des créances liées aux activités en principal se présente comme suit :

The ageing of receivables related to matched principal activities is shown below:

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Moins de 5 jours d'arriéré	51 833	164 754	Less than 5 days overdue
Entre 6 et 15 jours d'arriéré	18 740	29 523	Between 6 and 15 days overdue
Entre 16 et 30 jours d'arriéré	12 146	20 435	Between 16 and 30 days overdue
Entre 31 et 45 jours d'arriéré	6 709	870	Between 31 and 45 days overdue
Plus de 45 jours d'arriéré	938	530	More than 45 days overdue
<b>TOTAL</b>	<b>90 366</b>	<b>216 112</b>	<b>TOTAL</b>

Ces montants représentent des opérations non dénouées après la date de livraison prévue et sont causés essentiellement par des retards de règlement des titres de la part des contreparties. Sur la base de l'analyse des données historiques des pertes encourues, le Groupe estime qu'une dépréciation des créances liées aux activités en principal n'est pas nécessaire. La majorité des contreparties sont d'importantes institutions financières bénéficiant d'une bonne notation de crédit. De plus, les transactions sont soumises à des limites de crédit appropriées déterminées en fonction de la qualité de la contrepartie.

These amounts represent transactions that are not settled after their due delivery dates and arise mainly as a result of delayed settlement of securities by counterparties. Based on an analysis of historical data on losses incurred, the Group does not consider it necessary to write down receivables related to matched principal activities. Most counterparties are major financial institutions with a good credit rating. Transactions are subject to appropriate credit limits, established on the basis of the creditworthiness of the counterparty.

## RISQUE DE LIQUIDITÉ

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers incluant le montant estimatif des paiements d'intérêts se présentent comme suit :

<b>Au 31 décembre 2016</b> en milliers d'euros	<b>A moins de 3 mois</b> Less than 3 months	<b>De 3 à 6 mois</b> 3 to 6 months	<b>De 6 à 12 mois</b> 6 to 12 months	<b>De 1 à 5 ans</b> 1 to 5 years	<b>A plus de 5 ans</b> Over 5 years	<b>Total Total</b>	<b>31 December 2016</b> €000
Dettes financières à long terme	-	-	-	78 000	-	<b>78 000</b>	Long-term financial debts
Location financement - Paiement minimum futur	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Finance leases - minimum future payments
Emprunts obligataires	-	2 433	1 675	133 983	103 602	<b>241 693</b>	Bonds
Fournisseurs et autres créanciers	868 786	2 525	15 215	-	-	<b>886 526</b>	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	628	-	-	-	-	<b>628</b>	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	33 319	-	-	-	-	<b>33 319</b>	Short-term financial debts
Autres passifs financiers	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Other financial liabilities
<b>TOTAL</b>	<b>902 733</b>	<b>4 958</b>	<b>16 890</b>	<b>211 983</b>	<b>103 602</b>	<b>1 240 166</b>	<b>TOTAL</b>

<b>Au 31 décembre 2015</b> en milliers d'euros	<b>A moins de 3 mois</b> Less than 3 months	<b>De 3 à 6 mois</b> 3 to 6 months	<b>De 6 à 12 mois</b> 6 to 12 months	<b>De 1 à 5 ans</b> 1 to 5 years	<b>A plus de 5 ans</b> Over 5 years	<b>Total Total</b>	<b>31 December 2015</b> €000
Dettes financières à long terme	-	-	-	104 000	-	<b>104 000</b>	Long-term financial debts
Location financement - Paiement minimum futur	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Finance leases - minimum future payments
Emprunts obligataires	-	2 412	107 409	129 090	-	<b>238 911</b>	Bonds
Fournisseurs et autres créanciers	900 250	1 649	14 229	-	-	<b>916 128</b>	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	1 138	90	-	-	-	<b>1 228</b>	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	38 430	-	-	-	-	<b>38 430</b>	Short-term financial debts
Autres passifs financiers	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Other financial liabilities
<b>TOTAL</b>	<b>939 818</b>	<b>4 151</b>	<b>121 638</b>	<b>233 090</b>	<b>-</b>	<b>1 298 697</b>	<b>TOTAL</b>

## RISQUE DE CHANGE

### Analyse de sensibilité

Dans le cadre de ses activités, le Groupe est exposé au risque de change transactionnel principalement sur le dollar américain (USD), la livre sterling (GBP), l'euro (EUR) et le franc suisse (CHF).

Le tableau suivant détaille la sensibilité du Groupe à une variation de 10 % d'une devise de transaction par rapport aux devises fonctionnelles correspondantes. Cette analyse inclut les actifs et passifs monétaires libellés dans une devise autre que la devise fonctionnelle des différentes entités du Groupe et ajuste leur valeur à la fin de la période pour une variation de 10 % du taux de change.

## LIQUIDITY RISK

An analysis of remaining contractual maturities of financial liabilities, including estimated interest payments, is shown below:

## CURRENCY RISK

### Sensitivity analysis

The Group is exposed to transaction risk, particularly on the US dollar (USD), sterling (GBP), yen (JPY), euro (EUR) and Swiss franc (CHF).

The table below details the Group's sensitivity to a 10% change in a transaction currency compared with corresponding functional currencies. This analysis includes monetary assets and liabilities denominated in a currency other than the functional currency of the Group's entities, and adjusts their value at the end of the period for a 10% change in the foreign exchange rate.

Cette analyse repose sur l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes et est effectuée sur la même base que l'année précédente.

Au 31 décembre, une appréciation de 10 % d'une devise de transaction à l'encontre des autres devises fonctionnelles correspondantes aurait augmenté (diminué) le résultat de l'exercice comme suit, sans impact sur les capitaux propres :

It is based on the assumption that all other variables remain constant, and has been prepared on the same basis as the previous financial year.

At 31 December, an appreciation of 10% in a transaction currency compared with other corresponding functional currencies would have increased/(decreased) net profit for the year as shown below, with no impact on equity:

<b>Au 31 décembre 2016</b> en milliers d'euros	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>EUR</b>	<b>CHF</b>	<b>Autres Other</b>	<b>TOTAL TOTAL</b>	<b>31 December 2016</b> €000
<b>Devises fonctionnelles</b>							<b>Functional currencies</b>
USD	-	-463	353	-73	253	<b>71</b>	USD
GBP	1 722	-	1 948	120	41	<b>3 831</b>	GBP
EUR	752	44	-	1 217	17	<b>2 030</b>	EUR
CHF	2 024	1 006	784	-	1 281	<b>5 096</b>	CHF
Autres	1 360	23	48	3	-	<b>1 435</b>	Other
	<b>5 859</b>	<b>610</b>	<b>3 134</b>	<b>1 267</b>	<b>1 593</b>	<b>-</b>	
<b>Au 31 décembre 2015</b> en milliers d'euros	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>EUR</b>	<b>CHF</b>	<b>Autres Other</b>	<b>TOTAL TOTAL</b>	<b>31 December 2015</b> €000
<b>Devises fonctionnelles</b>							<b>Functional currencies</b>
USD	-	-965	610	-	242	<b>-113</b>	USD
GBP	979	-	1 765	190	78	<b>3 012</b>	GBP
EUR	659	-165	-	48	177	<b>719</b>	EUR
CHF	2 814	318	492	-	2 377	<b>6 001</b>	CHF
Autres	2 050	-52	42	-49	-	<b>1 991</b>	Other
	<b>6 502</b>	<b>-864</b>	<b>2 909</b>	<b>189</b>	<b>2 874</b>	<b>-</b>	

## RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊTS

### Profil

Au 31 décembre, le profil des instruments financiers portant intérêts se présente comme suit :

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Actifs financiers	63 226	88 573	Financial assets
Passifs financiers	231 220	229 629	Financial liabilities
<b>Instruments à taux fixe (net)</b>	<b>-167 994</b>	<b>-141 056</b>	<b>Fixed rate instruments (net)</b>
Actifs financiers	782 177	295 931	Financial assets
Passifs financiers	118 696	152 176	Financial liabilities
<b>Instruments à taux variable (net)</b>	<b>663 481</b>	<b>143 755</b>	<b>Variable rate instruments (net)</b>
<b>Dont dettes financières à taux variable</b>	<b>111 319</b>	<b>142 430</b>	<b>Of which variable rate financial debts</b>

### Analyse de sensibilité des flux de trésorerie pour les instruments à taux variables

Les actifs et passifs financiers à taux variables comprennent essentiellement de la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que des dettes financières. Les dettes financières émises à des taux variables exposent le Groupe aux risques de flux de trésorerie sur taux d'intérêt.

Au 31 décembre, une augmentation de 50 points de base des taux d'intérêts aurait augmenté (diminué) le résultat et les capitaux propres des montants présentés ci-après. Cette analyse repose sur l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes et est effectuée sur la même base pour l'année précédente.

## INTEREST RATE RISK

### Profile

The profile of interest-bearing financial instruments at 31 December is as follows:

### Sensitivity analysis of cash flows for variable rate instruments

Variable rate financial assets and liabilities essentially consist of cash and cash equivalents and financial debts. Financial debts bearing variable rates expose the Group to cash flow interest rate risk.

A 50 bps increase in interest rates at 31 December would have increased/(decreased) net profit and equity by the amounts shown below. This analysis is based on the assumption that all other variables remain constant and has been prepared on the same basis as the previous financial year.

Au 31 décembre 2016 en milliers d'euros	Résultat Net profit	Capitaux propres Shareholders' equity	31 December 2016 €000
Actifs financiers nets	3 317	-	Net financial assets
Swap de taux d'intérêt	-	-	Interest rate swaps

Au 31 décembre 2015 en milliers d'euros	Résultat Net profit	Capitaux propres Shareholders' equity	31 December 2015 €000
Actifs financiers nets	719	-	Net financial assets
Swap de taux d'intérêt	44	-	Interest rate swaps

## JUSTE VALEUR

Le tableau suivant analyse les instruments financiers évalués à la juste valeur en différents niveaux en fonction des méthodes utilisées. Les niveaux retenus sont les suivants :

- Le niveau 1 correspond à un prix coté (non ajusté) sur un marché actif pour un instrument identique.
- Le niveau 2 correspond aux justes valeurs déterminées sur la base d'un modèle d'évaluation utilisant des données directement observables sur un marché (niveau 1) ou à partir de prix observés.
- Le niveau 3 correspond aux justes valeurs déterminées sur la base d'un modèle d'évaluation qui utilise des données qui ne sont pas observables sur le marché.

La juste valeur n'est pas indiquée pour les postes dont la valeur comptable représente une estimation raisonnable de leur juste valeur. Les méthodes pour déterminer les justes valeurs sont décrites dans la section regroupant les principales méthodes comptables.

Certains instruments de capitaux propres non cotés présentés dans la rubrique « actifs disponibles à la vente » et dont la juste valeur ne peut être établie de manière fiable, sont évalués au coût d'acquisition après déduction d'éventuelles pertes de valeur. Par conséquent, la juste valeur de ces titres n'est pas indiquée dans les tableaux ci-dessous.

## FAIR VALUE

The table below analyses financial instruments measured at fair value within different hierarchal levels depending on the methods used. The following value hierarchy was used:

- Level 1: quoted prices (unadjusted) in active markets for an identical instrument.
- Level 2: fair values determined on the basis of a valuation model using inputs which are directly observable in a market (level 1) or derived from prices observed.
- Level 3: fair values determined on the basis of a valuation model using inputs which are not observable in a market.

Fair value is not shown for items where the carrying amount is a reasonable estimate of their fair value. The methods used to measure fair value are disclosed in the section on significant accounting policies.

Certain unlisted equity instruments reported under "Available-for-sale assets", for which the fair value cannot be reliably determined, are measured at cost after deduction of any impairment losses. The fair value of these securities is therefore not shown in the tables below.

Au 31 décembre 2016 en milliers d'euros	Valeur comptable Carrying amount	Juste Valeur Fair value			Total Total	31 December 2016 €000
		Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3		
Actifs financiers disponibles à la vente	15 955	515	14 171	-	<b>14 686</b>	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	93	82	19	-	<b>101</b>	Financial assets at fair value
Prêts et créances	892 809	-	-	-	-	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	375	-	375	-	<b>375</b>	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	406 866	6 597	-	-	<b>6 597</b>	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	31 298	-	-	-	-	Unavailable cash
Immeubles de placement	3 283	-	-	-	-	Investment property
<b>Total actifs financiers</b>	<b>1 350 679</b>	<b>7 194</b>	<b>14 565</b>	-	<b>21 759</b>	<b>Total financial assets</b>
Dettes financières à court terme	33 319	-	-	-	-	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	886 526	-	-	-	-	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	628	-	629	-	<b>629</b>	Derivative financial instruments
Dettes financières à long terme	299 909	225 163	-	-	<b>225 163</b>	Long-term financial debts
Autres passifs financiers à long terme	-	-	-	-	-	Other long-term financial liabilities
<b>Total passifs financiers</b>	<b>1 220 382</b>	<b>225 163</b>	<b>629</b>	-	<b>225 792</b>	<b>Total financial liabilities</b>

Au 31 décembre 2015 en milliers d'euros	Valeur comptable Carrying amount	Juste Valeur Fair value				Total Total	31 December 2015 €000
		Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3			
Actifs financiers disponibles à la vente	27 317	-	24 166	-	<b>24 166</b>	Available-for-sale financial assets	
Actifs financiers évalués à la juste valeur	170	170	-	-	<b>170</b>	Financial assets at fair value	
Prêts et créances	910 695	-	-	-	<b>-</b>	Loans and receivables	
Instruments financiers dérivés actifs	25	-	25	-	<b>25</b>	Derivative financial instruments	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	445 207	24 747	-	-	<b>24 747</b>	Cash and cash equivalents	
Trésorerie non disponible	29 806	-	-	-	<b>-</b>	Unavailable cash	
Immeubles de placement	3 324	-	-	-	<b>-</b>	Investment property	
<b>Total actifs financiers</b>	<b>1 416 544</b>	<b>24 917</b>	<b>24 191</b>	<b>-</b>	<b>49 108</b>	<b>Total financial assets</b>	
Dettes financières à court terme	141 750	104 972	-	-	<b>104 972</b>	Short-term financial debts	
Fournisseurs et autres créanciers	916 128	-	-	-	<b>-</b>	Trade and other payables	
Instruments financiers dérivés passifs	1 228	-	1 228	-	<b>1 228</b>	Derivative financial instruments	
Dettes financières à long terme	223 443	121 301	-	-	<b>121 301</b>	Long-term financial debts	
Autres passifs financiers à long terme	-	-	-	-	<b>-</b>	Other long-term financial liabilities	
<b>Total passifs financiers</b>	<b>1 282 549</b>	<b>226 273</b>	<b>1 228</b>	<b>-</b>	<b>227 501</b>	<b>Total financial liabilities</b>	

### 31. COURS DE CHANGE

Les principaux cours de change de l'euro, qui ont été utilisés dans le cadre de la consolidation, sont les suivants :

### 31. EXCHANGE RATES

The main exchange rates against the euro used in consolidation are shown below:

	31.12.2016		31.12.2015		
	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	
CHF - 1 Franc suisse	<b>1,0739</b>	<b>1,0920</b>	1,0835	1,0676	1 Swiss franc - CHF
GBP - 1 Livre sterling	<b>0,8562</b>	<b>0,8189</b>	0,7339	0,7260	1 pound sterling - GBP
JPY - 1 Yen japonais	<b>123,40</b>	<b>120,31</b>	131,07	134,29	100 Japanese yen - JPY
USD - 1 Dollar américain	<b>1,0541</b>	<b>1,1066</b>	1,0887	1,1096	1 US dollar - USD

## 32. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

La liste des principales sociétés consolidées, ainsi que les pourcentages de détention directe ou indirecte et les méthodes de consolidation retenues pour chacune des sociétés, sont présentés ci-après :

## 32. BASIS OF CONSOLIDATION

The table below shows the main consolidated companies, the percentage interests held directly or indirectly, and the method of consolidation used for each company:

Pays Country	Entrées de l'exercice New companies	Pourcentage de contrôle Controlling interest	Pourcentage d'intérêt Equity interest	Capital en milliers Capital in thousands	Méthode IG/MEE FCM/EM
	VIEL & Cie	Société consolidante Consolidating company	100,0 %	EUR 16 120	
<b>EUROPE, MOYEN-ORIENT ET AFRIQUE / EUROPE, MIDDLE EAST AND AFRICA</b>					
Afrique du Sud South Africa	Tradition Government Bond Brokers and Derivative Brokers (Pty) Ltd, Johannesburg	100,0 %	75,0 %	ZAR 1 000	IG / FCM
	Tradition Data analytic's Services (PTY) Ltd Fourways	100,0 %	75,0 %	ZAR n/s	IG / FCM
	TFS Securities (Pty) Ltd, Johannesburg	74,9 %	56,2 %	ZAR 1 000	IG / FCM
Allemagne Germany	Finacor Deutschland GmbH, Francfort, et succursales de Munich et de Milan	100,0 %	75,0 %	EUR 3 600	IG / FCM
	Tradition Financial Services GmbH, Francfort	27,5 %	20,6 %	EUR 75	MEE / EM
Belgique Belgium	Finacor & Associés S.A., Bruxelles	100,0 %	74,9 %	EUR 1 877	IG / FCM
	Easdaq N.V.	21,7 %	19,1 %	EUR 149 658	MEE / EM
Emirats Arabes Unis United Arab Emirates	Tradition (Dubai) Ltd, Dubaï	100,0 %	75,0 %	USD 450	IG / FCM
Espagne Spain	C.M. Capital Market Holdings S.A. Madrid	31,8 %	23,8 %	EUR 379	MEE / EM
France France	Arpège S.A., Paris	100,0 %	100,0 %	EUR 22 280	IG / FCM
	Bourse Direct S.A., Paris	76,6 %	76,6 %	EUR 13 989	IG / FCM
	E-VIEL, Paris	100,0 %	100,0 %	EUR 8 886	IG / FCM
	SwissLife Banque Privée, Paris	40,0 %	40,0 %	EUR 37 902	MEE / EM
	Tradition Securities And Futures S.A., Paris, et succursale de Londres	99,9 %	74,9 %	EUR 9 382	IG / FCM
	TSAF OTC, Paris	100,0 %	74,9 %	EUR 4 587	IG / FCM
Israël Israel	TFS Israel (Brokers) Ltd, Tel Aviv	80,0 %	60,0 %	ILS 2 778	IG / FCM
Italie Italy	Tradition Italia S.R.L., Milan	100,0 %	75,0 %	EUR 50	IG / FCM
Luxembourg Luxembourg	Tradition Luxembourg S.A., Luxembourg	100,0 %	75,0 %	EUR 8 071	IG / FCM
Royaume-Uni United Kingdom	Tradition Management Services Ltd, Londres <sup>(2)</sup>	100,0 %	75,0 %	GBP n/s	IG / FCM
	Tradition (UK) Ltd, Londres	100,0 %	75,0 %	GBP 21 050	IG / FCM
	Tradition London Clearing Ltd, Londres	100,0 %	75,0 %	GBP 5 150	IG / FCM
	Tradition Financial Services Ltd, Londres	100,0 %	75,0 %	GBP 250	IG / FCM
	TFS-ICAP Ltd, Londres	51,0 %	21,0 %	GBP 11	MEE / EM
	TFS Derivatives Ltd, Londres	100,0 %	75,0 %	GBP 1 200	IG / FCM
	Trad-X (UK) Ltd, Londres	100,0 %	75,0 %	GBP 3 000	IG / FCM
	ParFX (UK) Ltd, Londres	100,0 %	75,0 %	GBP n/s	IG / FCM
Russie Russia	Tradition CIS LLC, Moscou	100,0 %	75,0 %	RUB 2 680	IG / FCM
Pays-Bas Netherlands	Financière Vermeer N.V., Amsterdam	100,0 %	100,0 %	EUR 90	IG / FCM
Suisse Switzerland	Compagnie Financière Tradition SA, Lausanne	69,1 %	75,0 %	CHF 17 631	IG / FCM
	Finarbit AG, Küsnacht	100,0 %	75,0 %	CHF 1 500	IG / FCM
	Gottex Brokers S.A., Lausanne	*	49,0 %	CHF 360	MEE / EM
	Tradition Service Holding SA, Lausanne <sup>(1)</sup>	100,0 %	75,0 %	CHF 21 350	IG / FCM
	Tradition S.A., Lausanne et succursale de Zurich	100,0 %	75,0 %	CHF 100	IG / FCM
	TFS S.A., Lausanne <sup>(1)</sup>	99,9 %	75,0 %	CHF 3 916	IG / FCM
	Trad-X Holding S.A., Lausanne <sup>(1)</sup>	100,0 %	75,0 %	CHF 100	IG / FCM
	ParFX Holding SA, Lausanne <sup>(1)</sup>	100,0 %	75,0 %	CHF 100	IG / FCM
	Tradifcom International, Lausanne <sup>(2)</sup>	100,0 %	75,0 %	CHF 200	IG / FCM

(1) Société holding. (2) Société de services. IG : intégration globale. MEE : mise en équivalence.

(1) Holding company. (2) Service company. FCM: Full consolidation method. EM: Equity method.

Pays Country		Entrées de l'exercice New companies	Pourcentage de contrôle Controlling interest	Pourcentage d'intérêt Equity interest	Capital en milliers Capital in thousands	Méthode IG/MEE FCM/EM
<b>AMÉRIQUES / AMERICAS</b>						
Argentine Argentina	Tradition Argentina S.A., Buenos Aires		100,0 %	75,0 %	ARS 1 546	IG / FCM
Chili Chile	Tradition Chile S.A., Santiago		100,0 %	75,0 %	CLP 476 805	IG / FCM
Colombie Colombia	Tradition Securities Colombia S.A., Bogota		100,0 %	75,0 %	COP 200 000	IG / FCM
	Tradition Colombia S.A., Bogota		100,0 %	75,0 %	COP 90 000	IG / FCM
Etats-Unis United States	Tradition America Holdings Inc., New York		100,0 %	75,0 %	USD 500	IG / FCM
	Tradition Americas LLC, New York		100,0 %	75,0 %	USD 500	IG / FCM
	Tradition SEF Inc., New York		100,0 %	75,0 %	USD n/s	IG / FCM
	Tradition Securities and Derivatives Inc., New York		100,0 %	75,0 %	USD 5	IG / FCM
	Trad-X US LLC, New York		100,0 %	75,0 %	USD n/s	IG / FCM
	TFS Derivatives Corp. LLC, New York		100,0 %	75,0 %	USD 95	IG / FCM
	TFS-ICAP LLC, New York		51,0 %	20,6 %	USD n/s	MEE / EM
	TFS Energy LLC, Stamford		57,5 %	43,1 %	USD n/s	IG / FCM
	TFS Energy Futures LLC, Stamford		100,0 %	43,1 %	USD n/s	IG / FCM
	TFS Energy Solutions LLC, Stamford		60,0 %	45,0 %	USD n/s	IG / FCM
	StreamingEdge.com Inc., New Jersey <sup>(2)</sup>		80,0 %	60,0 %	USD n/s	IG / FCM
Mexique Mexico	Tradition Services S.A. de C.V., Mexico		100,0 %	75,0 %	MXN 50	IG / FCM
<b>ASIE-PACIFIQUE / ASIA-PACIFIC</b>						
Australie Australia	TFS Australia Pty Ltd, Sydney		100,0 %	75,0 %	AUD 5	IG / FCM
	Tradition Australia Pty Ltd, Sydney		100,0 %	75,0 %	AUD n/s	IG / FCM
Chine China	Tradition (Asia) Ltd, Hong Kong		100,0 %	75,0 %	HKD 25 001	IG / FCM
	TFS Derivatives HK Ltd, Hong Kong		100,0 %	75,0 %	HKD 12 500	IG / FCM
	Ping An Tradition International Money Broking Company Ltd, Shenzhen		33,0 %	24,8 %	CNY 50 000	MEE / EM
Corée Korea	Tradition Korea Ltd, Séoul		100,0 %	75,0 %	KRW 5 000 000	IG / FCM
Inde India	Derivium capital & Securities Private Ltd, Mumbai		50,0 %	37,5 %	INR 6 000	MEE / EM
Indonésie Indonesia	PT Tradition Indonesia, Jakarta		99,0 %	74,3 %	IDR 5 000 000	IG / FCM
Japon Japan	Meitan Tradition Co. Ltd, Tokyo		100,0 %	75,0 %	JPY 300 000	IG / FCM
	Tradition Japan FX Holdings Ltd, Tokyo <sup>(1)</sup>		100,0 %	75,0 %	JPY 500	IG / FCM
	Gaitame.com Co., Ltd, Tokyo		50,5 %	37,9 %	JPY 801 354	MEE / EM
	Ueda Tradition Holding Japan Ltd, Tokyo <sup>(1)</sup>		60,0 %	45,0 %	JPY 1 000	IG / FCM
	Ueda Tradition Derivatives Ltd, Tokyo		100,0 %	45,0 %	JPY 5 000	IG / FCM
Ueda Tradition Securities Ltd, Tokyo		100,0 %	45,0 %	JPY 2 693 000	IG / FCM	
Malaisie Malaysia	First Taz Tradition Sdn Bhd, Kuala Lumpur		40,0 %	30,0 %	MYR 500	MEE / EM
Philippines Philippines	Tradition Financial Services Philippines Inc., Makati		100,0 %	75,0 %	PHP 395 900	IG / FCM
Singapour Singapore	Tradition Singapore (Pte) Ltd, Singapour		100,0 %	75,0 %	SGD 300	IG / FCM
	TFS Currencies Pte Ltd, Singapour		100,0 %	75,0 %	SGD 700	IG / FCM
	Tradition Asia Pacific (Pte) Ltd, Singapour <sup>(1)</sup>		100,0 %	75,0 %	SGD n/s	IG / FCM
	Ong First Tradition Holding (Pte) Ltd, Singapour		35,0 %	31,2 %	SGD 2 500	MEE / EM
Thaïlande Thailand	Tradition Brokers (Thailand) Ltd, Bangkok		82,5 %	39,4 %	THB 12 000	IG / FCM
	Tradition Siam (Brokers) Ltd, Bangkok		82,5 %	39,4 %	THB 5 000	IG / FCM

(1) Société holding. (2) Société de services. IG : intégration globale. MEE : mise en équivalence.

(1) Holding company. (2) Service company. FCM: Full consolidation method. EM: Equity method.

### 33. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les honoraires versés par le Groupe VIEL & Cie à ses commissaires aux comptes au titre des exercices 2016 et 2015 sont les suivants :

### 33. AUDITING FEES

Fees paid to the independent auditors by the VIEL & Cie Group for the 2016 and 2015 financial years were as follows:

	Ernst & Young Audit				Fidorg Audit				
	Montant (€ HT) Amount (€ HT)		%		Montant (€ HT) Amount (€ HT)		%		
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	
<b>Audit</b>									<b>Audit</b>
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	2 951 800	2 883 750			108 500	108 500			Auditing, certification, examination of statutory and consolidated accounts
Emetteur	167 500	167 500	6 %	6 %	43 000	43 000	40 %	40 %	Issuer
Filiales intégrées globalement	2 784 300	2 716 250	94 %	94 %	65 500	65 500	60 %	60 %	Fully consolidated subsidiaries
Autres services	10 835	4 035			-	-	-	-	Other services
Emetteur	4 035	4 035	37 %	100 %	-	-	-	-	Issuer
Filiales intégrées globalement	6 800	-	63 %	-	-	-	-	-	Fully consolidated subsidiaries
<b>Sous-total</b>	<b>2 962 635</b>	<b>2 887 785</b>	<b>98 %</b>	<b>96 %</b>	<b>108 500</b>	<b>108 500</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>Sub-total</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>									<b>Other services provided by the networks to fully consolidated subsidiaries</b>
Juridique, fiscal, social	44 000	95 700	74 %	86 %	-	-	-	-	Legal, tax, social liabilities
Autres	15 800	15 750	26 %	14 %	-	-	-	-	Other
<b>Sous-total</b>	<b>59 800</b>	<b>111 450</b>	<b>2 %</b>	<b>4 %</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>Sub-total</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3 022 435</b>	<b>2 999 235</b>	<b>97 %</b>	<b>97 %</b>	<b>108 500</b>	<b>108 500</b>	<b>3 %</b>	<b>3 %</b>	<b>TOTAL</b>

### 34. CONSOLIDATION DE VIEL & CIE

VIEL & Cie fait l'objet d'une consolidation dans les comptes consolidés de Viel et Compagnie-Finance, dont le siège social est situé au 23 Place Vendôme, 75001 Paris.

### 34. CONSOLIDATION OF VIEL & CIE

VIEL & Cie is consolidated in the financial statements of Viel et Compagnie-Finance, whose registered office is at 23 Place Vendôme, 75001 Paris.

# COMPTES

# ANNUELS

## COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

125

COMPTE DE RÉSULTAT RÉSUMÉ

SUMMARY INCOME STATEMENT

126

BILAN RÉSUMÉ

SUMMARY BALANCE SHEET

127

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY

128

TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES

FIVE-YEAR FINANCIAL SUMMARY

# COMPTE DE RÉSULTAT RÉSUMÉ

## SUMMARY INCOME STATEMENT

en milliers d'euros	2016	2015	€000
Produits d'exploitation	12	1 254	Operating income
Charges d'exploitation	-3 076	-4 403	Operating expenses
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-3 064</b>	<b>-3 149</b>	<b>Operating profit</b>
Résultat financier	9 533	8 426	Financial result
<b>Résultat courant avant impôts</b>	<b>6 469</b>	<b>5 277</b>	<b>Profit before tax and exceptional items</b>
Résultat exceptionnel	-47	180	Exceptional items
Impôts sur le bénéfice	-161	279	Income tax
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>6 261</b>	<b>5 736</b>	<b>Net profit for the year</b>

Le compte de résultat et le bilan présentés représentent une version abrégée des comptes annuels qui ont fait l'objet d'une certification sans réserve au 31 décembre 2016.

Les comptes annuels complets, annexe comprise, sont inclus dans le rapport financier annuel et sont disponibles sur le site de la Société.

The income statement and balance sheet are summarised from the full-year financial statements which were audited and certified without qualification at 31 December 2016.

The complete financial statements, with the notes, are included in the annual financial report and are available on the Company's website.

# BILAN RÉSUMÉ

## SUMMARY BALANCE SHEET

ACTIF en milliers d'euros	2016			2015	ASSETS €000
	Brut Gross	Amort. Deprec./ amort.	Net Net	Net Net	
<b>Actif immobilisé</b>					<b>Non-current assets</b>
Immobilisations incorporelles	36	36	-	-	Intangible assets
Immobilisations corporelles	158	142	16	15	Property and equipment
Immobilisations financières					Long-term investments
Participations	143 499	8 889	134 610	135 710	Shareholdings
TIAP et autres immobilisations financières	29 382	422	28 960	29 909	Portfolio securities and other long-term investments
<b>TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>173 076</b>	<b>9 490</b>	<b>163 586</b>	<b>165 634</b>	<b>TOTAL NON-CURRENT ASSETS</b>
<b>Actif circulant</b>					<b>Current assets</b>
Clients et comptes rattachés	-	-	-	-	Trade debtors
Autres créances	47 865	-	47 865	54 353	Other receivables
Valeurs mobilières de placement	3 001	-	3 001	17 483	Marketable securities
Disponibilités	35 641	-	35 641	54 218	Cash
Charges constatées d'avance	116	-	116	123	Prepaid expenses
<b>TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>86 623</b>	<b>-</b>	<b>86 623</b>	<b>126 177</b>	<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>
Charges à répartir	741	-	741	988	Deferred charges
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>260 439</b>	<b>9 490</b>	<b>250 950</b>	<b>292 799</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

PASSIF en milliers d'euros	2016	2015	LIABILITIES €000
	<b>Capitaux propres</b>		
Capital social	16 120	16 120	Share capital
Prime d'émission, de fusion, d'apport	29 559	29 559	Share, merger, or contribution premiums
Réserve légale	1 613	1 543	Legal reserve
Réserve des plus-values à long terme	-	-	Long-term capital gains reserve
Autres réserves	23 089	23 089	Other reserves
Report à nouveau	53 077	58 436	Retained earnings
Résultat de l'exercice	6 261	5 736	Net profit for the year
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>129 719</b>	<b>134 484</b>	<b>TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY</b>
<b>Provisions</b>	<b>2 416</b>	2 413	<b>Provisions</b>
<b>Dettes</b>			<b>Debt</b>
Emprunts et dettes financières diverses	104 166	130 211	Borrowings and financial debts
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	293	238	Trade and other payables
Dettes fiscales et sociales	122	132	Tax and social liabilities
Autres dettes	14 233	25 321	Other payables
<b>TOTAL DES DETTES</b>	<b>118 813</b>	<b>155 901</b>	<b>TOTAL DEBT</b>
<b>TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>250 950</b>	<b>292 799</b>	<b>TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY</b>

# VARIATION DES CAPITAUX

## PROPRES

### STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY

en milliers d'euros	Ouverture au 01.01.2016 At 1.1.2016	Affectation du résultat 2015 Appropriation of 2015 net earnings	Résultat 2016 2016 results	Solde au 31.12.2016 At 31.12.2016	€000
Capital social	16 120	-	-	<b>16 120</b>	Share capital
Prime d'émission	29 559	-	-	<b>29 559</b>	Share premium
Réserve légale	1 543	70	-	<b>1 613</b>	Legal reserve
Réserves réglementées	-	-	-	<b>-</b>	Regulated reserves
Autres réserves	23 089	-	-	<b>23 089</b>	Other reserves
Report à nouveau	58 436	-5 359	-	<b>53 077</b>	Retained earnings
Résultat de la période	5 736	-5 736	6 261	<b>6 261</b>	Profit/loss for the period
<b>TOTAL</b>	<b>134 484</b>	<b>-11 025</b>	<b>6 261</b>	<b>129 719</b>	<b>TOTAL</b>

# TABLEAU DES CINQ

# DERNIERS EXERCICES

## FIVE-YEAR FINANCIAL SUMMARY

	2012	2013	2014	2015	2016	
<b>Capital en fin d'exercice</b>						<b>Capital at 31 december</b>
Capital social (en milliers d'euros)	15 423	15 427	15 427	16 120	<b>16 120</b>	Share capital (€000)
Nombre d'action ordinaires (en milliers)	77 116	77 136	77 136	80 599	<b>80 599</b>	Number of ordinary shares (000)
<b>Opérations et résultats de l'exercice social (en milliers d'euros)</b>						<b>Operations and results for the year (€000)</b>
Chiffre d'affaires hors taxes	-	-	-	-	-	Revenue before tax
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	6 954	6 285	0	5 570	<b>7 725</b>	Profit before tax, employee profit sharing, depreciation, amortisation and provisions
Impôts sur le bénéfice	-	-168	153	279	<b>-161</b>	Income tax
Participation des salariés due au titre de l'exercice	-	-	-	-	-	Employee profit sharing for the year
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	6 642	5 810	6 717	5 736	<b>6 261</b>	Profit after tax, employee profit sharing, depreciation, amortisation and provisions
Résultat distribué	5 602	4 202	10 506	11 025	<b>*</b>	Distributed earnings
<b>Résultat par action (en euros)</b>						<b>Earnings per share (in euros)</b>
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,09	0,08	0,10	0,07	<b>0,09</b>	Profit after tax and employee profit sharing, but before depreciation, amortisation and provisions
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	0,09	0,08	0,09	0,07	<b>0,08</b>	Profit after tax, employee profit sharing, depreciation, amortisation and provisions
Dividende attribué à chaque action	0,08	0,06	0,15	0,15	<b>*</b>	Dividend per share
<b>Personnel</b>						<b>Employees</b>
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	2	1	2	2	<b>1</b>	Average headcount during the year
Montant de la masse salariale de l'exercice social (en milliers d'euros)	511	560	348	359	<b>326</b>	Payroll for the year (€000)
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales, ...) (en milliers d'euros)	183	182	149	162	<b>135</b>	Employee social benefits for the year (social security, social welfare, etc.) (€000)

\* Un dividende de 0,17 euro par action sera proposé à l'Assemblée Générale du 13 juin 2017.

\* Shareholders will be asked to approve a dividend of €0.17 per share at the Annual General Meeting on 13 June 2017.

TEXTE

# DES RÉOLUTIONS

RESOLUTIONS





131/147

TEXTE DES RÉOLUTIONS PROPOSÉES  
À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE  
ET EXTRAORDINAIRE DU 13 JUIN 2017

RESOLUTIONS SUBMITTED FOR SHAREHOLDER APPROVAL

AT THE COMBINED ANNUAL AND EXTRAORDINARY

GENERAL MEETING OF 13 JUNE 2017

# TEXTE DES RÉSOLUTIONS

## RESOLUTIONS

### STATUANT EN LA FORME ORDINAIRE

#### PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'administration et des Commissaires aux comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, approuve les comptes annuels arrêtés à la date du 31 décembre 2016, tels qu'ils ont été présentés, faisant ressortir un bénéfice de 6 261 470,34 €, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

#### DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil d'administration et des Commissaires aux comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, approuve, tels qu'ils ont été présentés, les comptes consolidés établis conformément aux dispositions des articles L. 233-16 et suivants du Code de commerce, faisant ressortir un bénéfice net part du groupe de 31 433 000 €.

#### TROISIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, décide d'affecter le bénéfice distribuable qui s'élève à :

- bénéfice net de l'exercice	6 261 470,34 euros
- report à nouveau créateur	53 076 681,69 euros
	<b>59 338 152,03 euros</b>

soit 59 338 152,03 euros,

de la manière suivante :

- distribution de dividendes	13 701 862,13 euros
- au report à nouveau pour	45 636 289,90 euros
	<b>59 338 152,03 euros</b>

### ORDINARY BUSINESS

#### FIRST RESOLUTION

Having noted the reports of the Board of Directors and the Auditors, the General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an ordinary general meeting, approves the financial statements for the year ended 31 December 2016, as presented, showing a profit of 6,261,470.34 euros, as well as the transactions reflected in the accounts or summarised in these reports.

#### SECOND RESOLUTION

Having heard the reports of the Board of Directors and the Auditors, the General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority voting conditions for an ordinary general meeting, approves the consolidated financial statements, as presented, prepared in accordance with Sections L. 233-16 et seq. of the Commercial Code, showing a Group share of net profit of 31,433,000 euros.

#### THIRD RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority voting for an ordinary general meeting, resolves to appropriate the distributable income comprising:

- Net profit for the year	6,261,470.34 euros
- Retained earnings brought forward	53,076,681.69 euros
	<b>59,338,152.03 euros</b>

i.e. a total of 59,338,152.03 euros,

as follows:

- Dividends	13,701,862.13 euros
- Retained earnings	45,636,289.90 euros
	<b>59,338,152.03 euros</b>

Le dividende d'un montant total de 13 701 862,13 euros à répartir au titre de l'exercice se trouve ainsi fixé à 0,17 euros par action, étant précisé que tous les pouvoirs sont donnés au Conseil d'administration pour faire inscrire au compte « Report à nouveau » la fraction du dividende correspondant aux actions auto détenues par VIEL & Cie.

Le dividende sera détaché le 16 juin 2017 et mis en paiement le 19 juin 2017.

Le dividende proposé est éligible à l'abattement qui résulte de l'article 158-3-2° du Code général des impôts. Par ailleurs, en vertu de l'article 117 quater du Code général des impôts, les dividendes perçus sont soumis, sauf dispense sous conditions de revenus, à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire, qui constitue un acompte d'impôt sur le revenu.

Il est rappelé qu'au titre des trois exercices précédents, un dividende a été distribué (déduction faite de la part revenant aux titres d'autocontrôle) :

- en juin 2016, au titre du résultat de l'exercice 2015, d'un montant de 0,15 euros par actions, soit un montant total de 12 089 878,35 € ;
- en juin 2015, au titre du résultat de l'exercice 2014, d'un montant de 0,15 euros par actions, soit un montant total de 11 570 511 € ;
- en juin 2014, au titre du résultat de l'exercice 2013, d'un montant de 0,06 euros par actions, soit un montant total de 4 628 204,40 €.

## QUATRIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, après avoir pris connaissance du rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions relevant des dispositions de l'article L. 225-38 du Code de Commerce, les personnes intéressées ne prenant pas part au vote, approuve les conclusions dudit rapport et les conventions qui y sont stipulées.

## CINQUIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale constatant que le mandat d'administrateur de Monsieur Christian Baillet, demeurant Chalet Amalia, 2 Grunbuhlstrasse à Lauenen (3782) en Suisse, vient à expiration à l'issue de la présente assemblée, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, le renouvelle pour une durée de six exercices qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale des actionnaires à tenir dans l'année 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

## SIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale constatant que le mandat d'administrateur de Monsieur Dominique Langlois, demeurant 167 Avenue Victor Hugo à Paris (75016), vient à expiration à l'issue de la présente assemblée, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, le renouvelle pour une durée de six exercices qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale des actionnaires à tenir dans l'année 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

The dividend for the financial year totals 13,701,862.13 euros, and has been set at 0.17 euros per share. The Board of Directors has full power and authority to record in the "Retained earnings" account the fraction of the dividend corresponding to the treasury shares held by VIEL & Cie.

The shares will trade ex-dividend from 16 June 2017 and the dividend will be paid on 19 July 2017.

The proposed dividend is eligible for the allowance provided under Section 158-3-2° of the General Tax Code. Moreover, pursuant to Section 117 quater of the General Tax Code, the dividends received are subject to a mandatory withholding tax, except in the case of persons qualifying for exemption from such deductions; this deduction constitutes an advance payment for income tax.

The dividend history over the past three financial years (after allowing for the deduction for treasury shares) is as follows:

- in June 2016, 0.15 euros per share was paid for the 2015 financial year, for a total of 12,089,878.35 euros;
- in June 2015, 0.15 euros per share was paid for the 2014 financial year, for a total of 11,570,511 euros;
- in June 2014, 0.06 euros per share was paid for the 2013 financial year, for a total of 4,628,204.40 euros.

## FOURTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an ordinary general meeting, having noted the Auditors' Report on the agreements governed by the provisions of Section L. 225-38 of the Commercial Code, approves the report's conclusions and the agreements stipulated therein. Interested parties abstained from voting.

## FIFTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an ordinary general meeting notes that the term of office of Mr Christian Baillet, director, residing at Chalet Amalia, 2 Grunbuhlstrasse, Lauenen (3782), Switzerland, expires at the conclusion of the present Meeting and re-elects him for a further term of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be convened in 2023 to approve the accounts for the year ending 31 December 2022.

## SIXTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an ordinary general meeting notes that the term of office of Mr Dominique Langlois, director, residing at 167 Avenue Victor Hugo, Paris (75016), expires at the conclusion of the present Meeting and re-elects him for a further term of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be convened in 2023 to approve the accounts for the year ending 31 December 2022.

## SEPTIÈME RÉOLUTION

---

L'Assemblée générale constatant que le mandat d'administrateur de Monsieur Jean-Marie Descarpentries, demeurant 6 Rue Robert Le Coin à Paris (75016), vient à expiration à l'issue de la présente assemblée, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, le renouvelle pour une durée de six exercices qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale des actionnaires à tenir dans l'année 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

## HUITIÈME RÉOLUTION

---

L'Assemblée générale constatant que le mandat d'administrateur de Madame Catherine Nini, demeurant 92 Boulevard Georges Seurat à Neuilly-sur-Seine (92200), vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, le renouvelle pour une durée de six exercices qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale des actionnaires à tenir dans l'année 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

## NEUVIÈME RÉOLUTION

---

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, nomme Madame Dominique Velter, demeurant 59 Boulevard Inckerman à Neuilly-sur-Seine (92200), en qualité d'administrateur, pour une durée de six exercices qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale des actionnaires à tenir dans l'année 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

## DIXIÈME RÉOLUTION

---

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, nomme Madame Jeanne Dubarry de Lassalle, demeurant 85 Rue de Rennes à Paris (75006), en qualité d'administrateur, pour une durée de six exercices qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale des actionnaires à tenir dans l'année 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

## ONZIÈME RÉOLUTION

---

L'Assemblée générale prend acte de ce qu'il n'y a pas de rémunération versée ni au Président du Conseil d'administration ni à la direction générale en dehors des jetons de présence.

## DOUZIÈME RÉOLUTION

---

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, compte tenu de la nomination de deux administrateurs supplémentaires fixe le montant global fixe annuel des jetons de présence à verser au Conseil d'administration à 84 000 €, à répartir entre ses membres par le Conseil d'administration conformément à l'article 25 des statuts de la Société et à régler pour chaque exercice clos au cours du premier trimestre de l'exercice suivant. Ce montant sera versé pour l'exercice 2017 et pour chaque exercice ultérieur jusqu'à décision contraire de l'Assemblée générale.

## SEVENTH RESOLUTION

---

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an ordinary general meeting notes that the term of office of Mr Jean-Marie Descarpentries, director, residing at 6 Rue Robert Le Coin, Paris (75016), expires at the conclusion of the present Meeting and re-elects him for a further term of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be convened in 2023 to approve the accounts for the year ending 31 December 2022.

## EIGHTH RESOLUTION

---

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an ordinary general meeting notes that the term of office of Ms Catherine Nini, director, residing at 92 Boulevard Georges Seurat, Neuilly-sur-Seine (92200), expires at the conclusion of the present Meeting and re-elects her for a further term of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be convened in 2023 to approve the accounts for the year ending 31 December 2022.

## NINTH RESOLUTION

---

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an ordinary general meeting, elects Ms Dominique Velter, residing at 59 Boulevard Inckerman, Neuilly-sur-Seine (92200), as Director for a term of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be convened in 2023 to approved the accounts for the year ending 31 December 2022.

## TENTH RESOLUTION

---

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an ordinary general meeting, elects Ms Jeanne Dubarry de Lassalle, residing at 85 Rue de Rennes, Paris (75006), as Director for a term of six financial years, terminating at the conclusion of the General Meeting of Shareholders to be convened in 2023 to approved the accounts for the year ending 31 December 2022.

## ELEVENTH RESOLUTION

---

The General Meeting notes that no remuneration other than directors' or attendance fees was paid to either the Chairman of the Board of Directors or the Executive Board.

## TWELFTH RESOLUTION

---

Having reviewed the Directors' Report, the General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority voting conditions for an ordinary general meeting, taking account of the appointment of two additional directors, sets the fixed aggregate annual director's fees to be paid to the Board of Directors at 84,000 euros, to be divided between its members by the Board in accordance with Article 25 of the Company's Articles of Association, to be paid, for each completed financial year, during the first quarter of the following financial year. This amount shall be paid for the 2017 financial year and for each subsequent financial year until otherwise provided by the General Meeting.

## TREIZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire, autorise le Conseil d'administration à procéder à l'achat des actions de la société, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, du Règlement Général de l'AMF et du Règlement (CE) N° 2273/2003 de la Commission Européenne du 22 décembre 2003.

Les actions acquises dans le cadre de cette autorisation pourront l'être, en vue de :

- l'attribution d'actions dans le cadre d'augmentations de capital réservées aux salariés du groupe au titre de plans d'options d'achat qui seraient consenties aux salariés ;
- la remise d'actions à titre de paiement ou d'échange ou d'obligations de couverture liées à des titres de créances, dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
- l'annulation en tout ou partie de ces actions par réduction de capital en vue d'optimiser le résultat par action de la société, sous réserve de l'adoption d'une résolution spécifique par l'Assemblée générale des actionnaires statuant en la forme extraordinaire ;
- favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations de titres de l'émetteur ou éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché au travers d'un contrat de liquidité ;
- tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur.

Cette autorisation est donnée pour une période de dix-huit (18) mois à compter de la date de la présente Assemblée. L'Assemblée générale fixe le nombre maximum d'actions à acquérir à 10 % du nombre total d'actions composant le capital social.

Les achats, cessions ou échanges des actions pourront être réalisés par tous moyens, y compris par l'utilisation de mécanismes optionnels et/ou sous forme de bloc de titres et à tout moment sous réserve qu'ils n'accroissent pas la volatilité du titre et à l'exception des achats d'options d'achat, y compris en période d'offre publique, dans les limites de la réglementation boursière. L'Assemblée générale fixe le prix maximum d'achat à 7,50 euros.

Le montant maximal théorique de l'opération est ainsi fixé à 31 249 283,25 euros.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, en cas de division et regroupement de titres, les prix seront ajustés par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de délégation, pour passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, effectuer toutes formalités et d'une manière générale faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation.

## THIRTEENTH RESOLUTION

Having noted the Directors' Report, the General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an ordinary general meeting, authorises the Board of Directors to make purchases of the Company's own shares, pursuant to Sections L. 225-209 et seq. of the Commercial Code, the AMF General Regulation, and the European Commission Regulation (EC) No 2273/2003 of 22 December 2003.

Shares purchased in connection with or pursuant to the foregoing authority may be acquired for the purpose of:

- allotting shares in connection with a capital increase reserved for Group employees under employee share option schemes;
- delivering shares in payment or exchange or as hedging obligations for debt securities, in connection with external growth operations;
- cancelling all or part of these shares through a reduction in share capital with a view to optimising earnings per share, subject to the adoption of a specific resolution to this effect by the Extraordinary General Meeting of Shareholders;
- facilitating trading liquidity and price stability of the issuer's securities or avoiding price inconsistencies that are not justified by market trends, by means of a liquidity contract;
- any other purpose authorised or which may be authorised by law or the regulations in force.

This authority is conferred for a period of eighteen months (18) from the date of this General Meeting. The maximum number of shares that may be acquired shall not exceed 10% of the issued share capital.

The shares may be purchased, sold or exchanged at any time and by any means, including through the use of options and/or in the form of block sales, provided however that such transactions do not increase share price volatility, and excluding the purchase of call options, including during a takeover bid, within the limits of securities regulations. The maximum price that may be paid for any such shares shall not exceed 7.50 euros.

The maximum notional amount of the transaction therefore shall not exceed 31,249,283.25 euros.

In the case of a capital increase by capitalising reserves and allotting free shares, or of a share split or share consolidation, prices shall be adjusted by a coefficient equal to the ratio of the number of shares making up the share capital before the operation to the number of shares making up the share capital after the operation.

The General Meeting confers full power and authority on the Board of Directors, with right of delegation, to place any order on the stock market, enter into any agreement, complete any formalities and in general do everything that may be necessary or expedient to carry this authority into effect.

Le Conseil d'administration donnera aux actionnaires dans son rapport à l'Assemblée générale annuelle des informations relatives aux achats, aux transferts, aux cessions ou aux annulations d'actions ainsi réalisés.

Cette autorisation annule et remplace pour sa durée restant à courir l'autorisation donnée par l'Assemblée générale mixte du 12 juin 2014 et est donnée au Conseil d'administration pour une période expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

## **STATUANT EN LA FORME EXTRAORDINAIRE**

### **QUATORZIÈME RÉSOLUTION**

L'Assemblée générale après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale ordinaire :

**1.** délègue au Conseil d'administration, sa compétence à l'effet d'augmenter, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise soit encore la conjugaison avec une augmentation de capital en numéraire réalisée en vertu des délégations précédentes, et sous forme d'attributions d'actions ou de valeurs mobilières gratuites ou d'augmentation de la valeur nominale des actions ou des valeurs mobilières existantes, soit en combinant les deux opérations ;

**2.** décide que le montant des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra excéder 5 millions d'euros ;

**3.** prend acte de ce que les montants visés aux résolutions suivantes ou de précédentes assemblées et à la présente résolution sont cumulatifs ;

**4.** décide que le Conseil d'administration aura toute compétence pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment :

- de décider de l'opportunité de la mise en œuvre de ladite délégation ;

- d'arrêter, le cas échéant, toutes les modalités et conditions des opérations autorisées et notamment fixer le montant et la nature des réserves et primes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance et procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions ;

- de décider, le cas échéant, par dérogation aux dispositions de l'article L. 225-149 du Code de commerce, que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits au plus tard 30 jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions attribuées ;

- de prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords afin d'assurer la bonne fin de la ou des opérations envisagées et, plus généralement, faire tout ce qui sera nécessaire, accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitive la ou les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la présente délégation ainsi que de procéder à la modification corrélative des statuts.

In its report to the Annual General Meeting, the Board of Directors shall inform shareholders in respect of any such purchases, transfers, sales or cancellation of shares.

This authority supersedes and replaces, for the remainder of its effective term, the authority granted by the combined ordinary and extraordinary general meeting held on 12 June 2014, and is granted to the Board of Directors for a period expiring at the conclusion of the General Meeting convened to approve the financial statements for the 2017 financial year.

## **SPECIAL BUSINESS**

### **FOURTEENTH RESOLUTION**

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority for an extraordinary general meeting, having reviewed the Directors' Report,

**1.** delegates to the Board of Directors its power to increase the share capital, in one or several stages, in the proportion and at such times as it deems fit, by capitalising reserves, retained earnings, share premiums or other allowable sums, or in combination with a capital increase in cash carried out under previous delegations, and in the form of allotments of free shares or securities or by increasing the nominal value of existing shares or securities, or a combination of the two operations;

**2.** resolves that any increases in capital which may be implemented under this delegation may not exceed 5 million euros;

**3.** notes that the amounts referred to in the following resolutions or the resolutions of previous general meetings and those in this resolution are cumulative;

**4.** resolves that the Board of Directors shall have full power and authority to implement this delegation, particularly in order to:

- decide on the expediency of implementing the said delegation;

- set, where necessary, all the terms and conditions of the authorised operations and in particular set the amount and the nature of the reserves and premiums to be capitalised, the number of new shares to be issued, the date, with or without retroactive effect, from when the new shares will carry dividend or interest rights, and where necessary, write off any amounts against share premium accounts, particularly the costs related to the issuance of securities;

- decide, where necessary, by way of departure from the provisions of Section L. 225-149 of the Commercial Code, that fractional entitlements shall not be tradable and that the corresponding shares shall be sold. The proceeds from such a sale shall be allocated to holders of the fractional entitlements no later than 30 days after the number of whole shares allotted has been registered in their account;

- take all necessary measures and enter into any agreements to implement the envisaged operation or operations and, more generally, do all such acts and complete all such formalities as may be necessary or expedient for the purpose of finalising the increase or increases of capital that may be carried into effect under this delegation, and amend the Articles of Association accordingly.

La délégation ainsi conférée au Conseil d'administration est valable pour une durée qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

## QUINZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur le programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée générale ordinaire de ce jour, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, autorise le Conseil d'administration, (avec faculté de subdélégation de son Président) à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital social de la Société par voie d'annulation des actions propres détenues en application de l'autorisation visée à la treizième résolution ci dessus.

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Conseil d'administration à l'effet de procéder à ladite réduction de capital, constater sa réalisation, imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur montant nominal sur tout poste de réserves et primes ou autre postes tels que décidés par le Conseil, procéder aux modifications statutaires en résultant, effectuer toutes formalités déclaratives et plus généralement faire tout ce qui sera nécessaire à la bonne fin de ces opérations.

La présente autorisation est donnée au Conseil d'administration pour une période expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

## SEIZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 228-92 et suivants du Code de commerce :

**1°)** délègue au Conseil d'administration les compétences nécessaires à l'effet de décider et réaliser, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou monnaie étrangère ou unité de compte fixée par référence avec plusieurs monnaies :

- l'émission d'actions de la société et de toutes valeurs mobilières ou titres donnant accès ou pouvant donner accès, immédiatement et/ou à terme, à des actions de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances ;
- y compris si ces valeurs mobilières sont émises en application de l'article L. 228-93 du Code de commerce et en rémunération des titres apportés à toute offre publique comportant une composante échange initiée par la Société sur les titres d'une autre Société inscrite à l'un des marchés réglementés visés par l'article L. 225-148 du Code de commerce ;
- les valeurs mobilières donnant accès au capital pourront donner accès au capital dont la société détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital, étant entendu que ces émissions de valeurs mobilières devront être autorisées par la Société au sein de laquelle des droits seront exercés ;

The delegation conferred on the Board of Directors is valid for a period expiring at the conclusion of the Ordinary General Meeting convened to approve the accounts for the financial year ending 31 December 2017.

## FIFTEENTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority for an extraordinary general meeting, having reviewed the Directors' Report and the Auditors' Special Report on the share buyback approved today by the Ordinary General Meeting, authorises the Board of Directors (with authority to sub-delegate to its chair) to reduce the share capital, in one or several stages, by an amount not exceeding 10% of the Company's share capital, by cancelling treasury shares held pursuant to the authority given under the thirteenth resolution.

The General Meeting confers full power and authority on the Board of Directors to carry out the said capital reduction, and to record such reduction, charge the difference between the book value of the cancelled shares and their nominal amount to any reserves or premium accounts or any such other accounts as the Board may decide, amend the Articles of Association accordingly, make any declarations and in general do everything that may be necessary or expedient to carry these operations into effect.

This authority is granted to the Board of Directors for a period expiring at the conclusion of the General Meeting convened to approve the accounts for the 2017 financial year.

## SIXTEENTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an extraordinary general meeting, having noted the Directors' Report and the Auditors' Special Report, and pursuant to Sections L. 225-129, L. 225-129-2 and L. 228-92 et seq. of the Commercial Code:

**1°)** delegates to the Board of Directors the necessary powers for the purpose of deciding upon and implementing, from time to time, in such amounts and at such times as the Board may deem necessary or expedient, in France or elsewhere, in euros or in a foreign currency or in a unit of account set by reference to a basket of currencies:

- the issuance of shares of the Company and any securities of any nature whatsoever that confer or may confer now and/or future entitlements to shares of the Company, or that confer the right to allotment of debt securities;
- including if these securities are issued pursuant to Section L. 228-93 of the Commercial Code in payment for securities contributed under a takeover initiated by the Company involving an exchange against the securities of another company listed on a regulated market referred to in Section L. 225-148 of the Commercial Code,
- securities that confer a right to acquire equity may confer a right to acquire equity in which the Company, directly or indirectly, holds over half of the equity, on the understanding that such securities issues must be authorised by the company in which the rights are to be exercised;

- lesdites actions conférant les mêmes droits que les actions anciennes sous réserve de leur date de jouissance ;

- et dont la souscription pourra être opérée soit en espèces soit par compensation de créances ;

**2°)** décide que le montant nominal, hors primes d'émission, des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra être supérieur à 10 millions d'euros ou sa contre valeur dans toute autre monnaie autorisée, montant auquel s'ajoutera éventuellement le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;

**3°)** décide que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible. En outre, le Conseil d'administration aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de valeurs mobilières supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leur demande ;

**4°)** délègue au Conseil d'administration la faculté d'apprécier s'il y a lieu de prévoir un délai de priorité irréductible et/ou réductible de souscription en faveur des actionnaires dont la durée minimale est de 3 jours de bourse et de fixer ce délai, ses modalités et ses conditions d'exercice conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce ;

**5°)** si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission de valeurs mobilières, le Conseil d'administration pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci après :

- limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée,

- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits,

- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;

**6°)** décide que le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les 30 jours de la clôture de la souscription dans la limite de 15 % de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, lorsque le Conseil d'administration constate une demande excédentaire dans les conditions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce. La limite prévue à l'alinéa 5 ci-dessus est alors augmentée dans les mêmes proportions ;

**7°)** décide que toute émission de bons de souscription d'actions de la société susceptible d'être réalisée, pourra avoir lieu, soit par offre de souscription dans les conditions prévues ci-dessus, soit par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes ;

**8°)** constate et décide, en tant que de besoin, que la délégation susvisée emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à terme, à des actions de la société susceptibles d'être émises, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles donnent droit ces valeurs mobilières ;

- such shares shall confer the same rights as existing shares subject to the date from which the securities will carry dividend rights;

- and may be subscribed in cash or by set-off of claims;

**2°)** resolves that the nominal amount of any immediate and/or future increases in share capital, excluding share premiums, which may be implemented immediately and/or in the future by virtue of this delegation may not exceed 10 million euros or the equivalent in any other authorised currency, to which shall be added, where applicable, the nominal amount of additional shares required by law to be issued in order to protect the rights of holders of securities conferring a right to shares;

**3°)** resolves that shareholders may exercise their pre-emptive subscription rights in proportion to their existing shares, to the extent provided by law. Moreover, the Board of Directors may grant shareholders a right to subscribe any securities not taken up by other shareholders, pro rata to their existing holdings but in any event not exceeding the number of shares they requested;

**4°)** delegates to the Board of Directors the right to provide, in favour of shareholders, if appropriate, a priority subscription period of no less than 3 trading days in which to exercise pre-emptive rights and/or priority rights to subscribe for additional securities, and to fix the timing of such a period, and the exercise terms and conditions in accordance with Section L. 225-135 of the Commercial Code;

**5°)** if the issue is not taken up in full by shareholders exercising their pre-emptive rights, the Board of Directors may take any or all of the following courses of action, in such order as it deems appropriate:

- limit the size of the issue to the amount of the subscriptions provided however that no less than three-quarters of the issue is subscribed,

- freely apportion all or part of the unsubscribed securities,

- offer part or all of the unsubscribed securities for public subscription;

**6°)** resolves that the number of shares to be issued may be increased within 30 days of the close of the subscription period, by up to 15% of the initial issue and at the same price as the initial issue, if the Board establishes excess demand, under the terms of Section L. 225-135-1 of the Commercial Code. The limit provided in paragraph 5 above shall then be increased proportionally;

**7°)** resolves that any issuance of the Company's share warrants that may be carried out may be in the form of an offer for subscription as provided above, or an allotment free of charge to existing shareholders;

**8°)** notes and resolves that, where necessary, the foregoing delegation shall entail ipso jure the express waiver by shareholders of their pre-emptive right to subscribe for shares attaching to such securities in favour of holders of securities conferring a future right to Company shares that may be issued;

9°) décide que la somme revenant ou devant revenir à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la délégation susvisée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription ou d'attribution d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale au prix minimum prévu par les dispositions légales et/ou réglementaires applicables au jour de l'émission et ce, que les valeurs à émettre de manière immédiate ou différée soient ou non assimilables aux titres de capital déjà émis. Les titres ou valeurs mobilières ainsi émis pourront consister en des titres de créances et notamment obligations ou titres assimilés ou associés, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Ils pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés à durée déterminée ou non, et être émis soit en euros, soit en devises étrangères, ou en autres unités monétaires établies par référence à plusieurs devises. La durée des emprunts ne pourra excéder vingt (20) ans. Le montant nominal maximal de ces titres de créances ne pourra excéder cinquante (50) millions d'euros ou leur contre-valeur à la date de la décision d'émission, étant entendu que ce montant est commun à l'ensemble des titres de créances dont l'émission est déléguée au Conseil d'administration conformément aux présentes.

Ils pourront être assortis d'un intérêt à taux fixe et/ou variable ou encore avec capitalisation et faire l'objet d'un remboursement avec ou sans prime ou d'un amortissement, les titres pouvant en outre faire l'objet de rachat en bourse ou d'offre d'échange par la Société.

En cas d'émission de titres de créances, le Conseil d'administration aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, notamment, pour décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt, leur durée, le prix de remboursement fixe ou variable, avec ou sans prime, des modalités d'amortissement et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société.

Le Conseil d'administration, aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation, dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, pour mettre en œuvre, la présente délégation à l'effet de procéder aux émissions, en fixer les conditions, constater la réalisation des augmentations qui en résultent et procéder à la modification corrélative des statuts, et notamment pour arrêter les dates, les conditions et les modalités de toute émission ainsi que la forme et les caractéristiques des titres ou valeurs mobilières à créer, conclure tous accords et prendre plus généralement toutes dispositions pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées et à la cotation au service financier des instruments émis. Notamment, il fixera les montants à émettre, les prix d'émission et de souscription des actions, titres ou valeurs mobilières, avec ou sans prime, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, le mode de libération, ainsi que, le cas échéant, la durée et le prix d'exercice des bons ou les modalités d'échange, de conversion, de remboursement, ou d'attribution de toute autre manière de titres de capital ou donnant accès au capital.

L'Assemblée générale précise que le Conseil d'administration avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société :

- devra déterminer, dans les conditions légales, les modalités d'ajustement des conditions d'accès à terme au capital des titres ou valeurs mobilières, y compris des bons ;
- pourra, en cas d'attribution gratuite notamment de bons de souscription, décider librement du sort des rompus ;

9°) resolves that the amount to be received by the Company for each of the shares issued under the foregoing delegation, after including the price of any stand-alone warrants issued or share allotments, shall be at least equal to the minimum price set by law and/or applicable regulations on the issue date. The foregoing shall apply whether or not the securities issued immediately or over time are similar or equivalent to equity securities already issued. Securities issued pursuant to the above may consist of debt securities, particularly bonds and equivalent securities, or may allow their issue as interim securities. They may be in the form of fixed-term or perpetual subordinated notes, to be issued in euros, foreign currencies, or other monetary units established by reference to a basket of currencies. The term of such borrowings may not exceed twenty (20) years. The maximum nominal amount of such debt securities may not exceed fifty (50) million euros or an equivalent value at the date the issue is decided, on the understanding that this amount forms part of the aggregate debt securities whose issuance is delegated to Board of Directors under this authority.

They may include interest at a fixed and/or variable rate or the capitalisation of interest, and may also be subject to redemption with or without a premium or to repayment. Moreover, the Company may buy back these securities on the market or use them in connection with a tender offer.

If debt securities are issued, the Board of Directors shall have full power and authority, with the right to sub-delegate to the extent provided by law and the Articles of Association, to determine the repayment ranking of such instruments, set the interest rate, maturity date, redemption price - which may be fixed or variable and may or may not include a premium - repayment terms, and the conditions under which such securities shall confer the right to shares of the Company;

The Board of Directors shall have full power and authority, with right of delegation, to the extent provided by law and the Articles of Association, to implement this delegation for the purposes of issuing securities, setting the conditions, recording resulting increases and amending the Articles of Association accordingly. In particular it may set the dates, terms and conditions of any issue, as well as the form and characteristics of securities to be created, enter into any agreements and more generally take any and all steps to properly implement the proposed issues and the listing of the issued instruments with the financial service. In particular, the Board of Directors shall set the amounts to be issued, the issue and subscription prices of securities, shares and share equivalents, which may be issued with or without a premium, the date from which the securities will carry rights, which may be set retroactively, the method for paying up such securities and, as the case may be, the exercise period and price of warrants, or the methods of exchange, conversion, redemption or any other method of allotment of equity securities or securities conferring a right to acquire equity.

The General Meeting stipulates that the Board of Directors, with the right to sub-delegate to the extent provided by law and the Articles of Association:

- shall determine, in accordance with legal requirements, the methods to be used to vary the conditions under which securities, including warrants, confer a future access to capital;
- may, in the case of free awards, particularly of warrants, determine at its sole discretion the method of dealing with fractional entitlements;

- pourra prévoir toute disposition particulière dans le contrat d'émission ;
- pourra prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres pendant un délai ne pouvant excéder le délai maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables ;
- pourra fixer les conditions d'attribution gratuite de bons de souscription autonomes et déterminer les modalités d'achat en bourse ou d'échange des titres, valeurs mobilières et/ou bons de souscription ou d'attribution comme de remboursement de ces titres ou valeurs mobilières ;
- pourra déterminer les modalités d'achat en bourse ou d'échange, à tout moment ou à des périodes déterminées, des titres émis ou à émettre ;
- pourra procéder à toutes imputations sur les primes et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions ;
- aura tous pouvoirs afin d'assurer la préservation des droits des titulaires de titres ou valeurs mobilières donnant à terme accès au capital de la Société et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;

**10°)** décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation (avec faculté de subdélégation à son Directeur général ou en accord avec ce dernier au Directeur général délégué), à l'effet notamment de déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des titres ou valeurs mobilières à créer, arrêter les conditions et prix des émissions, fixer les montants à émettre, dans le respect de la législation en vigueur, les modalités d'échange, de conversion, de remboursement ou d'attribution de toute autre manière de titre de capital donnant accès au capital, déterminer la date d'entrée en jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre, suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois, fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant à terme accès au capital social, et ce en conformité avec les dispositions légales et réglementaires, procéder le cas échéant à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions, prendre généralement toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts.

Le Conseil d'administration rendra compte aux actionnaires de l'utilisation qui aura été faite de cette délégation dans les conditions prévues à l'article L. 225-100 alinéa 7 du Code de commerce.

La délégation ainsi conférée au Conseil d'administration est valable à compter de ce jour et ce, jusqu'à l'Assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

- may include any special provisions in the terms of issue;
- may provide for suspension of the exercise of rights attached to these securities during a period not exceeding the maximum period allowed under applicable laws and regulations.
- may fix the conditions for allotting free stand-alone warrants and determine the terms under which the securities and/or equity warrants may be bought on the stock market, exchanged, or redeemed;
- may determine the terms on which issued securities or future securities issues may be purchased on the market or exchanged at any time or at fixed periods;
- may charge the securities' issuance costs and any other amounts against the related premium;
- shall have full power and authority to ensure that the rights of existing holders of securities conferring a future right to acquire equity in the Company, are protected in accordance with the applicable laws and regulations.

**10°)** resolves that the Board of Directors shall have full power and authority to use this delegation (with the right to sub-delegate to its chief executive or with his consent to the deputy chief executive), to determine the timing and terms of issuance and the form and characteristics of the securities to be created, set the issue price and conditions, set the amount of each issue, having due regard to the laws in force, and the terms of exchange, conversion, redemption or any other method of allotment of equity securities conferring a right to acquire equity, determine the date from which the securities will carry rights, with or without retroactive effect, suspend, as the case may be, the right to exercise the rights conferred by the securities, for a period not exceeding three months, and determine the method to be used to ensure that the rights of existing holders of securities conferring a future right to acquire equity are protected, in accordance with the applicable laws and regulations. The Board may where necessary write off any amounts against share premium accounts particularly the costs related to the issuance of securities, and generally take any necessary measures and enter into any agreements for the purpose of carrying into effect the proposed issues, record any capital increases resulting from any issues implemented under this delegation and amend the Articles of Association accordingly.

The Board of Directors shall inform the shareholders of the use made of the above authority in accordance with Section L. 225-100(7) of the Commercial Code;

The delegation conferred on the Board of Directors is valid from today and shall continue in effect until the General Meeting convened to approve the financial statements for the financial year ending 31 December 2017.

## DIX-SEPTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, et conformément aux dispositions du Code de commerce, et notamment les articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-136, L. 228-91 et suivants :

**1°)** délègue au Conseil d'administration sa compétence à l'effet de procéder à l'émission par la Société, en une ou plusieurs fois, tant en France qu'à l'étranger et/ou sur le marché international par une offre au public d'actions et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, y compris de bons de souscription et/ou d'acquisition émis de manière autonome, à titre gratuit ou onéreux, soit en euros, soit en monnaies étrangères, ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, par souscription en espèces ou par compensation de créances, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à des actions de la Société et/ou conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, à des actions de toute société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, et/ou, conformément à l'article L. 228-91 du Code de commerce, de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances ; dit que, conformément à l'article L. 225-148 du Code de commerce, les actions nouvelles pourront être émises à l'effet de rémunérer des titres apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique d'échange ou d'une offre publique mixte réalisée en France ou à l'étranger, en application des règles locales, sur des actions d'une autre société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou membre de l'Organisation de Coopération et de Développement Economique ou en rémunération des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital visées à l'article L. 225-147 alinéa 6 du Code de commerce ;

**2°)** décide que le montant nominal global des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra être supérieur à dix (10) millions d'euros ou à la contre-valeur de ce montant, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;

**3°)** décide, en outre, que le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à dix (10) millions d'euros ou à la contre-valeur de ce montant ; dit que le montant nominal maximum des émissions de titres de créances décidées dans le cadre de la présente délégation sera limité au plafond global fixé par la vingt-deuxième résolution ou, le cas échéant, sur le montant du plafond global éventuellement prévu par une résolution de même nature qui pourrait succéder à ladite résolution pendant la durée de validité de la présente délégation ;

**4°)** décide, conformément à l'article L. 225-136 du Code de commerce, de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre, étant entendu que le Conseil d'administration pourra prévoir que l'augmentation de capital comporte un délai de priorité total ou partiel de souscription en faveur des actionnaires sans que celui-ci puisse donner lieu à la création de droits négociables ;

## SEVENTEENTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an extraordinary general meeting, having noted the Directors' Report and the Auditors' Special Report, and pursuant to the provisions of the Commercial Code, particularly Sections L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-136, L. 228-91 et seq.:

**1°)** delegates its powers to the Board of Directors for the purpose of proceeding with the issuance, by the Company, in one or several stages, in France or elsewhere and/or on the international market, in a public offering, shares and/or securities of any nature whatsoever that confer present or future rights, including stand-alone warrants, warrants issued against payment or free of charge, in euros or in a foreign currency, or in any other unit of account set by reference to a basket of currencies, by subscription in cash or by debt for equity set-off, by conversion, exchange, redemption, presentation of a coupon or in any other manner, to shares of the Company and/or, pursuant to Section L. 228-93 of the Commercial Code, to shares of any company in which it directly or indirectly holds more than half of the capital, and/or, pursuant to Section L. 228-91 of the Commercial Code, securities that confer a right to the allotment of debt securities; states that, in accordance with Section L. 225-148 of the Commercial Code, the new shares could be issued for the purpose of paying for securities contributed to the Company through a public exchange offer or a mixed public offering carried out in France or elsewhere, pursuant to local rules, for the shares of another company listed on a regulated market of a Member State of the European Economic Area or the Organisation for Economic Co-operation and Development, or as payment for contributions in kind granted to the Company, consisting of the equity securities or the negotiable securities conferring a right to acquire equity contemplated in Section L. 225-147(6) of the Commercial Code;

**2°)** resolves that the aggregate nominal amount of any immediate and/or future increases in share capital that may be implemented under this delegation may not exceed ten (10) million euros or the equivalent, to which shall be added, where applicable, the nominal amount of additional shares required by law to be issued in order to protect the rights of holders of securities conferring a right to shares;

**3°)** further resolves that the aggregate nominal amount of debt securities that may be issued under the above delegation, may not exceed ten (10) million euros or the equivalent; states that the maximum nominal amount of debt securities issues decided in connection with this delegation shall be limited to the aggregate ceiling set in the twenty-second resolution or, if applicable, the amount of an aggregate ceiling that may be set by a similar kind of resolution that may supersede said resolution during the validity of this delegation;

**4°)** resolves, pursuant to Section L. 225-136 of the Commercial Code, to disapply the pre-emptive rights of shareholders to subscribe the securities to be issued, on the understanding that the Board of Directors may provide that the capital increase shall include a full or partial priority subscription period in favour of shareholders without the ability to create tradable rights;

**5°)** délègue au Conseil d'administration la faculté d'apprécier s'il y a lieu de prévoir un délai de priorité irréductible et/ou réductible de souscription en faveur des actionnaires dont la durée minimale est de 3 jours de bourse et de fixer ce délai, ses modalités et ses conditions d'exercice conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce ;

**6°)** décide que, si les souscriptions des actionnaires et du public n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le Conseil d'administration pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter, le cas échéant, l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée ;
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;

**7°)** décide que le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les 30 jours de la clôture de la souscription dans la limite de 15 % de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, lorsque le Conseil d'administration constate une demande excédentaire dans les conditions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce. La limite prévue à l'alinéa 6 ci-dessus est alors augmentée dans les mêmes proportions ;

**8°)** constate que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 du Code de commerce, la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société, susceptibles d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit (y compris en cas d'émission d'actions afférentes à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société qui seraient émises, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, par une société dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital) ;

**9°)** prend acte du fait que, conformément à l'article L. 225-136 1° 1<sup>er</sup> alinéa du Code de commerce :

- le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal au minimum prévu par les dispositions réglementaires applicables au jour de l'émission, après, le cas échéant, correction de cette moyenne en cas de différence entre les dates de jouissance ;
- le prix d'émission des valeurs mobilières sera tel que la somme perçue immédiatement par la société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix de souscription minimum défini à l'alinéa précédent ;

**10°)** décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre ou non en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :

- déterminer, le cas échéant, les conditions de la ou des émissions ;
- déterminer, en cas de délai de priorité, les conditions de souscription des valeurs mobilières à titre irréductible et éventuellement à titre réductible ;

**5°)** delegates to the Board of Directors the right to provide, in favour of shareholders, if appropriate, a priority subscription period of no less than 3 trading days in which to exercise pre-emptive rights and/or priority rights to subscribe for additional securities, and to fix the timing of such a period, and the exercise terms and conditions in accordance with Section L. 225-135 of the Commercial Code;

**6°)** resolves that if the issue of shares or securities as defined above is not taken up in full by shareholders and the public, the Board of Directors may take any or all of the following courses of action, in such order as it deems appropriate:

- limit the size of the issue, where appropriate, to the amount of the subscriptions, provided however that such amount is equivalent to at least three-quarters of the said issue;
- freely apportion all or part of the unsubscribed securities;

**7°)** resolves that the number of shares to be issued may be increased within 30 days of the close of the subscription period, by up to 15% of the initial issue and at the same price as the initial issue, if the Board establishes excess demand, under the terms of Section L. 225-135-1 of the Commercial Code. The limit provided in paragraph 6 above shall then be increased proportionally;

**8°)** records that, pursuant to Section L. 225-132 of the Commercial Code, this delegation shall entail ipso jure the waiver by existing shareholders, in favour of holders of securities conferring a right to Company shares, likely to be issued, of the pre-emptive right to which they would otherwise be entitled by virtue of such securities (including in the case of share issues involving securities conferring a right to acquire equity in the Company, which may be issued by a company in which the Company directly or indirectly holds more than half of the capital, pursuant to Section L. 228-93 of the Commercial Code);

**9°)** formally notes that, in accordance with Section L. 225-136 1°(1) of the Commercial Code:

- the issue price of directly issued shares shall be at least equal to the minimum provided by the applicable regulations on the issue date, after correction of this average, if appropriate, in the event of a difference between the dates from which they will carry dividend or interest rights;
- the issue price of securities shall be such that the amount immediately received by the Company, increased, if applicable, by the amount that it may receive subsequently, is, for each share issued as a result of the issuance of these securities, at least equal to the minimum subscription price defined in the preceding paragraph;

**10°)** resolves that the Board of Directors shall have full power and authority, with right of delegation under the conditions prescribed by law, to implement this delegation, particularly for the purposes of:

- determining, where appropriate, the conditions of the issue or issues;
- determining the terms and conditions on which securities may be subscribed in the case of a priority subscription period;

- déterminer les dates et modalités de la ou des émissions ainsi que la nature, la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, qui pourront notamment revêtir la forme de titres subordonnés ou non (et, le cas échéant leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L. 228-97 du Code de commerce), à durée déterminée ou non ;
- arrêter les prix et conditions des émissions, fixer les montants à émettre ;
- déterminer le mode de libération des actions et/ou des titres émis ou à émettre ;
- fixer la date de jouissance, même rétroactive, des titres à émettre et, le cas échéant, les conditions de leur achat ou de leur échange en bourse, suspendre, le cas échéant, l'exercice des droits d'attribution, de souscription et/ou d'acquisition d'actions attachées aux valeurs mobilières émises pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;
- en cas d'émission de titres à l'effet de rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange ou d'une offre publique mixte, fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser, constater le nombre de titres apportés à l'échange, déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance des actions nouvelles ou, le cas échéant, des titres donnant accès immédiatement ou à terme à une quotité du capital de la Société, fixer les conditions d'émission, inscrire au passif du bilan à un compte « prime d'apport », sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale ;
- procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions ;
- fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ou sur le capital (y compris par voie d'offre publique et/ou en cas de changement de contrôle), et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- prendre généralement toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, effectuer toutes formalités utiles et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;
- determining the dates and procedures for the issue or issues as well as the nature, form and characteristics of the securities to be created, and determining whether or not such securities shall take the form of subordinated shares (and the priority in which they will rank, if any, pursuant to Section L. 228-97 of the Commercial Code), and whether they should be for a fixed term or otherwise;
- setting the issue prices, terms and conditions and fixing the amounts to be issued;
- determining the method of payment for issued or future shares and/or securities;
- determining the date from which future securities will carry dividend or interest rights, which may be retroactive, and the conditions of their purchase or exchange on the stock market, suspend, where appropriate, the exercise of rights conferred by the securities, rights of subscription and/or rights to acquire shares, attached to the issued securities for a period not exceeding three months;
- in the case of the issuance of securities for the purpose of paying for securities contributed in connection with a public exchange offer or a mixed public offering, setting the par exchange rate and, if applicable, the amount of the cash equalisation payment to be paid, record the number of securities contributed for the exchange, determining the dates, terms and conditions of issue, in particular the price and the date on which the new shares will carry dividends or, where applicable, of securities conferring an immediate or future right to the Company's equity, setting the terms and conditions of issue, entering a "share premium" account on the balance sheet under liabilities into which will be posted the rights of all the shareholders and the difference between the issue price of the new shares and their nominal value;
- making any charges against share premiums, particularly expenses incurred for issuing the securities;
- setting and proceeding with any adjustments required to take into account the effect of the transactions on the Company's share capital, in particular in the event of a change in the nominal value of shares, or in the event of a capital increase by capitalisation of reserves, or the allotment of free shares, share splits or share consolidations, or the distribution of reserves or any other assets, or the redemption of capital, or any other transactions affecting shareholders' equity or the share capital (including by way of a public offering and/or in the event of a change in control), and setting the terms and conditions, where necessary, on which the rights of holders of securities conferring a right to acquire equity will be safeguarded;
- generally taking any necessary measures and entering into any agreements to ensure the successful completion of the contemplated issuances, completing all formalities required and recording the capital increase or increases resulting from any issuance that may be carried into effect under this delegation and amending the Articles of Association accordingly;

- dit que, en cas d'émission de titres d'emprunt, le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, notamment, pour décider de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L. 228-97 du Code de commerce), fixer leur taux d'intérêt, leur durée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction des conditions du marché et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société et d'une manière générale l'ensemble de leurs modalités.

Le Conseil d'administration rendra compte aux actionnaires de l'utilisation qui aura été faite de cette délégation dans les conditions prévues à l'article L. 225-100 alinéa 7 du Code de commerce ;

**11°)** décide que la présente délégation, qui se substitue, pour sa partie non utilisée, à celle conférée par l'Assemblée générale du 12 juin 2014, est valable pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

## DIX-HUITIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, délègue au Conseil d'administration sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, à l'émission de bons soumis au régime des articles L. 233-32 et L. 233-33 du Code de commerce permettant de souscrire, à des conditions préférentielles, à une ou plusieurs actions de la société, et à leur attribution gratuite à tous les actionnaires de la société, et fixer les conditions d'exercice et les caractéristiques des bons.

Le nombre maximal de bons qui pourrait être émis ne pourra dépasser le nombre d'actions composant le capital social de la société lors de l'émission des bons.

Le montant nominal maximal des actions qui peuvent être ainsi émises ne pourra dépasser le plafond de dix (10) millions d'euros. Ce montant maximal est cumulatif aux autres délégations accordées par l'Assemblée générale au Conseil d'administration par la présente Assemblée ou des précédentes. Ces plafonds ne tiennent pas compte des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital social de la société.

Tous pouvoirs sont donnés au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour mettre en œuvre dans les conditions prévues par la loi, la présente délégation, notamment la modification des statuts conséquente.

La présente délégation est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée. Elle ne pourra être utilisée qu'en cas d'offre publique, en France et/ou à l'étranger, visant la société.

- stating that, if debt securities are issued, the Board of Directors shall have full power and authority, with right of delegation to any person entitled by law, in particular, to determine whether or not such securities shall take the form of subordinated shares (and the priority in which they will rank, if any, pursuant to Section L. 228-97 of the Commercial Code), and to set their interest rate, maturity date, redemption price - which may be fixed or variable and may or may not include a premium - repayment terms depending on market conditions, and the terms and conditions under which such securities shall confer the right to shares of the Company, and in general all of their terms and procedures.

The Board of Directors shall inform the shareholders of the use made of the above authority in accordance with Section L. 225-100(7) of the Commercial Code;

**11°)** resolves that this delegation, which replaces for its unused part that conferred by the General Meeting of 12 June 2014, shall be valid for a period of twenty-six (26) months from the date of this General Meeting.

## EIGHTEENTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority voting conditions for an extraordinary general meeting, having noted the Directors' Report and the Auditors' Special Report, delegates its powers to the Board of Directors to issue, in one or several stages, warrants governed by the provisions of Sections L. 233-32 and L. 233-33 of the Commercial Code, giving the right to subscribe one or more of the Company's shares on preferential terms, and to their award free of charge to all shareholders of the Company, and to establish the characteristics of the warrants and the conditions under which they may be exercised.

The maximum number of warrants that may be issued may not exceed the number of shares making up the share capital at the time the warrants are issued.

The maximum nominal amount of shares that may be issued in this way may not exceed ten (10) million euros. This maximum amount is cumulative with other delegations granted to the Board of Directors by this or previous General Meetings. These ceilings do not take account of adjustments that may be made pursuant to applicable laws or regulations and, as the case may be, to contract terms providing for other adjustments to protect the rights of holders of securities conferring a right to acquire equity in the Company.

The Board of Directors is given full power and authority, with the right to sub-delegate, to implement this delegation to the extent provided by law and, in particular, to amend the Articles of Association accordingly.

This delegation is conferred for a period of eighteen (18) months from the date of this General Meeting. It may only be exercised in the event of a takeover bid for the Company, in France and/or elsewhere.

## DIX-NEUVIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, constatant que le capital social est intégralement libéré, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, conformément aux dispositions de l'article L. 228-92 et suivants du Code de commerce, délègue au Conseil d'administration avec faculté de subdélégation, sa compétence pour procéder, si et lorsqu'il le jugera opportun, en une ou plusieurs fois, à l'émission de bons de souscription d'actions soumis aux dispositions des articles L. 228-91 à L. 228-106 du Code de commerce, permettant de souscrire à une ou plusieurs actions de la Société, et fixer les conditions d'exercice et les caractéristiques des bons.

Le droit de préférence des actionnaires à la souscription de ces bons de souscription d'actions, proportionnellement au montant de leurs actions est maintenu.

Le montant maximum de l'augmentation de capital résultant de l'exercice de ces bons de souscription d'actions est de 30 000 000 d'euros.

Ce montant maximal est cumulatif aux autres délégations accordées par l'Assemblée générale au Conseil d'administration par la présente assemblée ou des précédentes.

Ces plafonds ne tiennent pas compte des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital social de la société.

L'Assemblée générale délègue tous pouvoirs au Conseil d'administration aux fins de :

- procéder à l'émission des bons et d'en arrêter les modalités, notamment le nombre de bons à émettre, le prix d'émission et leurs caractéristiques, leur date de jouissance ;
- déterminer les conditions d'exercice des bons émis et notamment le nombre d'actions à la souscription desquelles ils ouvriront droit, la date de jouissance de ces actions, les périodes et les délais pendant lesquels les souscriptions d'actions pourront être réalisées et le prix d'émission desdites actions ;
- constater l'exercice des bons émis et les augmentations consécutives du capital social ;
- modifier corrélativement les statuts et effectuer toutes formalités relatives auxdites augmentations de capital ;
- déterminer les conditions d'ajustement nécessaires à la réservation des droits des titulaires de bons ;
- d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire en vue de l'émission desdits bons et l'exercice du droit de souscription y attaché.

## NINETEENTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority for an extraordinary general meeting, having reviewed the Directors' Report and the Auditors' Special Report, voting in accordance with the provisions of Section L. 228-92 et seq. of the Commercial Code, noting that the share capital is fully paid up, delegates its powers to the Board of Directors, with the right to sub-delegate, to issue as and when it deems fit, in one or several stages, share warrants subject to Sections L. 228-91 to L. 228-106 of the Commercial Code, giving the right to subscribe one or more of the Company's shares and to establish the characteristics of the warrants and the conditions under which they may be exercised.

The shareholders' pre-emptive rights to subscribe these warrants pro rata to their shareholdings are maintained.

The maximum increase in capital resulting from the exercise of such warrants is 30,000,000 euros.

This maximum amount is cumulative with other delegations granted to the Board of Directors by this or previous General Meetings.

These ceilings do not take account of adjustments that may be made pursuant to applicable laws or regulations and, as the case may be, to contract terms providing for other adjustments to protect the rights of holders of securities conferring right to acquire equity in the Company.

The General Meeting delegates full power and authority to the Board of Directors for the purposes of:

- issuing warrants and fixing their terms, particularly the number of warrants to issue, the issue price, the characteristics of the warrants and the date from which they will carry rights;
- determining the terms for taking up such warrants and, in particular, the number of shares that may be subscribed, the date from which such shares will carry rights, the periods and time limits within which share subscriptions may be carried out, and the issue price;
- recording the taking up of warrants issued and the subsequent increases in share capital;
- amending the Articles of Association accordingly, and accomplishing any formalities related to the said capital increases;
- determining the conditions for the adjustments needed to protect the rights of warrant holders;
- in general, doing everything that may be necessary or expedient for the issuance of said warrants and the exercise of the attached subscriptions rights.

La présente délégation est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée. Elle comporte, au profit des souscripteurs, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises lors de l'exercice des droits de souscription attachés aux bons émis.

## VINGTIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée générale après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-138-1 du Code de commerce et des articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire :

**1.** délègue au Conseil d'administration la faculté d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, d'un montant maximum de 1 % du montant du capital social tel qu'il ressortira après réalisation de l'une des augmentations de capital visées ci-dessus. Cette augmentation du capital sera réservée aux salariés de la société et des sociétés ou groupements qui lui sont liés conformément aux dispositions légales applicables ;

**2.** décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits bénéficiaires ;

**3.** décide que le Conseil d'administration pourra prévoir l'attribution gratuite d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la société, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution et, le cas échéant, de l'abondement et de la décote sur le prix de souscription, ne pourra pas excéder les limites légales ou réglementaires ;

**4.** donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour mettre en œuvre la présente autorisation, à l'effet notamment :

- de déterminer les sociétés ou groupements dont les salariés pourront souscrire aux actions émises en application de la présente délégation ; de fixer les conditions d'ancienneté que devront remplir les bénéficiaires des actions nouvelles et, dans les limites légales, le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de ces actions ;
- de déterminer si les souscriptions devront être réalisées par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement ou directement ;
- de décider du montant à émettre, du prix de souscription, de la durée de la période de souscription, de la date à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, et plus généralement, de l'ensemble des modalités de chaque émission ;
- de constater la réalisation de chaque augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites, procéder aux formalités consécutives et apporter aux statuts les modifications corrélatives ;
- et d'une façon générale, prendre toutes mesures pour la réalisation des augmentations de capital, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires.

This delegation is conferred for a period of twenty-six months (26) from the date of this General Meeting. It entails the express waiver by shareholders, in favour of subscribers, of their pre-emptive right to subscribe the shares to be issued on the exercise of subscription rights attached to the warrants.

## TWENTIETH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an extraordinary general meeting, having noted the Directors' Report and the Auditors' Special Report, and pursuant to the provisions of Section L. 225-138-1 of the Commercial Code and Sections L. 3332-1 et seq. of the Labour Code:

**1.** delegates to the Board of Directors the power to increase the share capital, in one or several stages, by an amount not exceeding 1% of the amount of share capital following implementation of one of the capital increases referred to above. This capital increase shall be reserved for employees of the Company and its affiliated companies or groups, in accordance with the applicable laws and regulations;

**2.** resolves to disapply the shareholders' pre-emptive rights in favour of such beneficiaries;

**3.** resolves that the Board of Directors may provide for the allotment of free shares or other securities conferring a right to acquire equity in the Company, on the understanding that the total advantage resulting from such allotment and, as the case may be, from the Company's matching payments and the discount on the subscription price, may not exceed the legal or regulatory limits;

**4.** confers full power and authority on the Board of Directors, with the right to sub-delegate, to implement this authority, particularly for the purposes of:

- determining the companies or groups whose employees may subscribe for shares issued in connection with and pursuant to this delegation; fixing the seniority conditions applicable to beneficiaries of new shares and, to the extent permitted by law, the period within which subscribers must pay up such shares;
- determining whether subscriptions must be made through an investment fund or directly;
- determining the number of shares to issue, the subscription price, the subscription period, the date from which the new shares will carry rights and, generally, all the terms and conditions of each issue;
- recording the implementation of each capital increase up to the amount of the shares that will actually be subscribed, accomplishing the relevant formalities, and amending the Articles of Association accordingly;
- and in general taking all and any measures to implement the capital increases, to the extent provided by the laws and regulations.

La présente délégation est valable à compter de ce jour et ce, jusqu'à l'Assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et prive d'effet, en tant que de besoin, la délégation antérieure du 14 juin 2016 ayant le même objet.

## VINGT-ET-UNIÈME RÉOLUTION

---

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, autorise le Conseil d'administration, dans le cadre de l'article L. 233-33 du Code de commerce, si les titres de la société viennent à être visés par une offre publique, à mettre en œuvre les autorisations et délégations qui lui ont été consenties aux termes des treizième, quatorzième, quinzième, dix-huitième, dix-neuvième et vingt-et-unième résolutions de la présente assemblée, des douzième et quatorzième résolutions de l'assemblée du 14 juin 2016.

L'Assemblée générale décide que le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre dans les conditions prévues par la loi, la présente autorisation, et notamment la modification des statuts conséquente.

La présente autorisation est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée.

## VINGT-DEUXIÈME RÉOLUTION

---

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, et comme conséquence de l'adoption des résolutions relatives aux augmentations de capital ci-dessus, décide :

- de fixer globalement à 75 millions d'euros ou à la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, le montant nominal maximum des titres d'emprunt susceptibles d'être émis en vertu des autorisations conférées par les résolutions susvisées, et,
- de fixer globalement à 20 millions d'euros le montant nominal maximum des augmentations de capital social, immédiates et/ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu des autorisations conférées par les résolutions susvisées, étant précisé qu'à ce montant nominal s'ajoutera, éventuellement, le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant droit à des actions conformément à la loi.

## VINGT-TROISIÈME RÉOLUTION

---

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, et en application de l'article L. 225-65 du Code de commerce, délègue au Conseil d'administration la possibilité de transférer le siège social sur le territoire national sous réserve de la ratification du changement par la prochaine Assemblée générale ordinaire et l'autorise à procéder à la modification des statuts.

The delegation hereby conferred is valid from today and shall continue in effect until the General Meeting convened to approve the financial statements for the financial year ending 31 December 2017, and shall render ineffective, where necessary, the previous delegation of 14 June 2016 granted for the same purpose.

## TWENTY-FIRST RESOLUTION

---

Having noted the Directors' Report, the General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority for an extraordinary general meeting, authorises the Board of Directors, in accordance with Section L. 233-33 of the Commercial Code, in the event that the Company's securities should be the target of a takeover bid, to implement the authorisations and delegations granted under the thirteenth, fourteenth, fifteenth, eighteenth, nineteenth and twenty-first resolutions of this General Meeting and the twelfth and fourteenth resolutions of the General Meeting held on 14 June 2016.

The General Meeting resolves to give full power and authority to the Board, with right of delegation, to implement this authority to the extent provided by law and, in particular, to amend the Articles of Association accordingly.

This authority is conferred for a period of eighteen (18) months from the date of this General Meeting.

## TWENTY-SECOND RESOLUTION

---

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority voting conditions for an extraordinary general meeting, having noted the Directors' Report, and as a result of the adoption of the foregoing resolutions on increases in capital, resolves:

- to set globally at 75 million euros, or the equivalent amount if issued in a foreign currency or in units of account determined by reference to a basket of currencies, the maximum nominal amount of debt securities that may be issued under the authority conferred by the above resolutions, and,
- to set globally at 20 million euros the maximum nominal amount of immediate and/or future increases in share capital that may be carried out under an authority conferred by the above resolutions, to which shall be added, as the case may be, the nominal amount of additional shares to be issued in order to protect the rights of holders of securities conferring a right to shares, as required by law.

## TWENTY-THIRD RESOLUTION

---

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority voting conditions for an extraordinary general meeting, pursuant to Section L. 225-65 of the Commercial code, delegates to the Board of Directors the ability to transfer the registered office of the Company within the national territory, subject to ratification of the change by the next Ordinary General Meeting and grants it authority to amend the Articles of Association.

En conséquence l'article 4 des statuts est modifié comme suit :

#### « ARTICLE 4 - SIÈGE SOCIAL

Le siège de la Société est fixé :

9 Place Vendôme - 75001 PARIS

Il pourra être transféré en tout autre lieu du territoire national, par décision du Conseil d'administration, sous réserve de la ratification de cette décision par la prochaine assemblée générale ordinaire.  
(...) ».

### VINGT-QUATRIÈME RÉOLUTION

---

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée générale extraordinaire, afin de mettre les statuts en conformité avec les dispositions légales et réglementaires, décide de porter l'âge limite des administrateurs à 80 ans.

En conséquence les articles 16 et 24 des statuts sont modifiés comme suit :

#### « ARTICLE 16 - CONSEIL D'ADMINISTRATION

Il est ajouté le paragraphe suivant à la fin de l'article :

IV - Conformément à l'article L. 225-19 du Code de commerce, le nombre des administrateurs ayant dépassé l'âge de quatre-vingt ans ne peut être supérieur au tiers des administrateurs en fonction.

En cas de dépassement de ce quorum, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office lors de la plus prochaine assemblée générale ».

#### ARTICLE 24 - DIRECTION GÉNÉRALE - DÉLÉGATION DE POUVOIRS - SIGNATURE

Le 7<sup>ème</sup> alinéa du 1. est modifié comme suit :

« Le Directeur Général ne doit pas être âgé de plus de 80 ans. Si le Directeur Général en fonction vient à dépasser cet âge il est réputé démissionnaire ».

Le 3<sup>ème</sup> alinéa du 2. est modifié comme suit :

Le ou les Directeurs Généraux Délégués, ne doivent pas être âgés de plus de quatre-vingt ans. Si un Directeur Général Délégué en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire ».

### VINGT-CINQUIÈME RÉOLUTION

---

L'Assemblée générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal aux fins d'accomplir toutes formalités de dépôt, de publicité et autres qu'il appartiendra.

Article 4 of the Articles of Association shall therefore be amended as follows:

#### “ARTICLE 4 - REGISTERED OFFICE

The registered office shall be at:

9 Place Vendôme - 75001 PARIS

It may be transferred to any other place within the national territory, subject to the decision being ratified by the next Annual General Meeting (...).”.

### TWENTY-FOURTH RESOLUTION

---

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority for an extraordinary general meeting, having reviewed the Directors' Report, in order to bring the Articles of Association into conformity with legal and regulatory provisions, resolves to bring the age limit of directors to 80.

Articles 16 and 24 of the Articles of Association shall therefore be amended as follows:

#### “ARTICLE 16 - BOARD OF DIRECTORS

The following paragraph shall be added at the end of the article:

IV - Pursuant to Section L. 225-19 of the Commercial Code, the number of directors over the age of eighty may not exceed one third of the directors in office.

Should this quorum be exceeded, the eldest director shall be deemed to be retiring from office at the next General Meeting.”.

#### ARTICLE 24 - EXECUTIVE BOARD - DELEGATION OF POWERS - CORPORATE SIGNATURE

The 7<sup>th</sup> paragraph of 1. shall be amended as follows:

“The Managing Director shall not be over 80 years old. If the Managing Director exceeds the age of eighty while in office, he or she shall be deemed to be retiring from office.

The 3<sup>rd</sup> paragraph of 2. shall be amended as follows:

The Deputy Managing Director or Directors may not be more than eighty years old. If a Deputy Managing Director exceeds the age of eighty while in office, he or she shall be deemed to be retiring from office.

### TWENTY-FIFTH RESOLUTION

---

The General Meeting confers full power and authority on the bearer of an original, a copy or an extract of these minutes for the purpose of accomplishing any formalities in respect of filing, notices or other matters within its scope.

**VIEL & Cie**   
GROUPE  
VIEL

9 place Vendôme, 75001 Paris - France  
Tél : + 33 1 56 43 70 20 - Fax : + 33 1 56 43 70 98 - [www.viel.com](http://www.viel.com)



9 place Vendôme, 75001 Paris - France  
Tél. : + 33 1 56 43 70 20 - Fax : + 33 1 56 43 70 98 - [www.viel.com](http://www.viel.com)