

RAPPORT ANNUEL

ANNUAL REPORT

2013



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 de NYSE 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 NYSE Euronext Paris. For more information about our Group, please visit our website at [www.viel.com](http://www.viel.com).

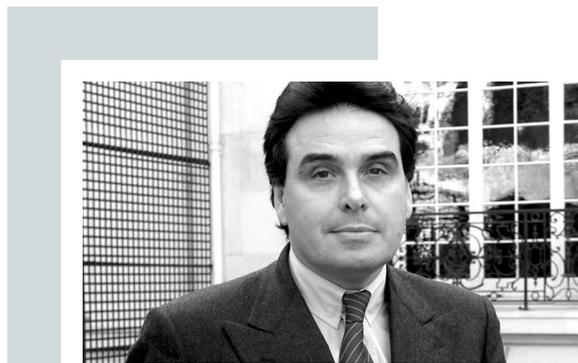
# SOMMAIRE CONTENTS

01	<b>MESSAGE DU PRÉSIDENT</b> <b>CHAIRMAN'S MESSAGE</b>
02-03	<b>CHIFFRES CLÉS</b> <b>KEY FIGURES</b>
04-36	<b>RAPPORT DE GESTION</b> <b>MANAGEMENT REPORT</b>
04-05	<b>VIEL &amp; CIE EN BOURSE</b> <b>INFORMATION FOR SHAREHOLDERS</b>
06-09	<b>ACTIVITÉS</b> <b>ACTIVITIES</b>
06-08	<b>PÔLE D'INTERMÉDIATION PROFESSIONNELLE</b> <b>INTERDEALER BROKING</b>
08-09	<b>PÔLE DE BOURSE EN LIGNE</b> <b>ONLINE TRADING</b>
09	<b>PÔLE DE BANQUE PRIVÉE</b> <b>PRIVATE BANKING</b>
10	<b>ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2013</b> <b>SIMPLIFIED GROUP STRUCTURE AT 31 DECEMBER 2013</b>
11	<b>UNE PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE DIVERSIFIÉE</b> <b>A DIVERSIFIED GEOGRAPHIC PRESENCE</b>
10-11	<b>FAITS MARQUANTS</b> <b>KEY DEVELOPMENTS</b>
12-27	<b>GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE</b> <b>CORPORATE GOVERNANCE</b>
28-33	<b>PANORAMA ÉCONOMIQUE MONDIAL</b> <b>WORLD ECONOMIC REVIEW</b>
34-36	<b>RÉSULTATS</b> <b>RESULTS</b>
36	<b>PERSPECTIVES</b> <b>OUTLOOK</b>
37-102	<b>COMPTES CONSOLIDÉS</b> <b>CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS</b>
38	<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS</b> <b>REPORT OF THE INDEPENDENT AUDITORS</b>
39	<b>COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ</b> <b>CONSOLIDATED INCOME STATEMENT</b>
40	<b>ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ</b> <b>CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME</b>
41	<b>BILAN CONSOLIDÉ</b> <b>CONSOLIDATED BALANCE SHEET</b>
42	<b>TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS</b> <b>CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT</b>
43	<b>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS</b> <b>CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY</b>
44-102	<b>ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS</b> <b>NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS</b>
103-108	<b>COMPTES ANNUELS</b> <b>COMPANY FINANCIAL STATEMENTS</b>
104	<b>COMPTE DE RÉSULTAT RÉSUMÉ</b> <b>SUMMARY INCOME STATEMENT</b>
105-106	<b>BILAN RÉSUMÉ</b> <b>SUMMARY BALANCE SHEET</b>
107	<b>VARIATION DES CAPITAUX PROPRES</b> <b>MOVEMENTS IN SHAREHOLDERS' FUNDS</b>
108	<b>TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES</b> <b>FIVE-YEAR FINANCIAL SUMMARY</b>
109-122	<b>TEXTE DES RÉOLUTIONS</b> <b>RESOLUTIONS</b>

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 2013 reste marquée par un soutien massif de l'économie mondiale par les banques centrales des pays développés alors que la croissance reste relativement stable, avec une faiblesse prononcée dans les pays développés et une petite amélioration dans les pays émergents. Les marchés sont demeurés fragiles durant la période. De nombreux déséquilibres n'ont pas encore été corrigés : la croissance mondiale et les marchés sont encore suralimentés par une liquidité abondante apportée par les banques centrales à un prix historiquement très bas. Les taux d'intérêt bas ne favorisent pas la meilleure allocation des ressources. Par ailleurs, les marchés financiers mondiaux connaissent un renforcement de la réglementation, que ce soit aux États-Unis ou en Europe. Dans ce contexte économique, le secteur des intermédiaires financiers globaux dans lequel évolue notamment le groupe a été impacté par les incertitudes réglementaires pesant sur les marchés financiers, surtout au deuxième semestre 2013. En revanche, la dynamique du marché boursier français a soutenu l'activité du secteur de la bourse en ligne.

VIEL & Cie a ainsi enregistré pour l'année 2013, un chiffre d'affaires consolidé de 793,2 millions d'euros contre 874,1 millions d'euros en 2012, en baisse de 9,3 % à cours de change variable. À cours de change constant, la baisse s'élève à 4,0 %.

Le résultat d'exploitation consolidé de VIEL & Cie s'élève à 36,0 millions d'euros en 2013, contre 37,6 millions d'euros en 2012, soit une baisse de 4,4 %. Ce comparatif tient compte d'un retraitement d'un montant de 1,7 million d'euros lié à l'application de la norme IAS 19 révisée. Sur la base des données publiées en 2012, le résultat d'exploitation est en hausse de 0,6 %. Le résultat net part du Groupe s'inscrit à 5,9 millions d'euros en 2013 contre 8,0 millions d'euros en 2012, en baisse de 26,7 %.

Les capitaux propres consolidés de VIEL & Cie s'établissent à 363,1 millions d'euros contre 400,7 millions d'euros en 2012, dont 250,2 millions d'euros pour la part du Groupe.

Dans le cadre des activités d'intermédiation professionnelle de VIEL & Cie, l'année 2013 s'est déroulée dans un environnement de marché toujours en mutation, principalement en raison des incertitudes liées à l'évolution réglementaire sur les marchés dérivés OTC affectant nombre des clients du groupe Tradition. Dans ce contexte de marché, le groupe Tradition a poursuivi ses efforts afin de réduire la base de coûts fixes et d'en augmenter la flexibilité. En parallèle, le groupe Tradition a maintenu ses investissements dans la technologie pour augmenter ses capacités de courtage électronique et lui permettre ainsi de s'adapter aux évolutions réglementaires. Dans le cadre de son activité de bourse en ligne, 2013 a été marquée par une accélération du développement de Bourse Direct avec la poursuite de gains de parts de marché en France. Leader de son secteur, Bourse Direct a connu une amélioration de sa rentabilité dans un contexte de marché boursier dynamique et en forte croissance. Une acquisition d'un fonds de commerce dans le secteur de la bourse en ligne a été réalisée en fin d'année 2013. L'activité de banque privée, au travers de Swissliffe Banque Privée, a procédé à une acquisition stratégique importante en fin d'année 2013.

En 2014, face à la contraction continue du marché, Compagnie Financière Tradition poursuivra ses développements dans la technologie et ses efforts de réduction des coûts de support, notamment. Bourse Direct devra confirmer sa position de leader et améliorer sa rentabilité en accélérant sa croissance et son volume de transactions sur le marché des particuliers.

Il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires qui se réunira le 12 juin 2014, la distribution d'un dividende de 6 centimes d'euro par action, versé en numéraire.

Je remercie nos actionnaires pour leur fidélité et leur confiance.

The year was marked by the massive support provided by the central banks of developed countries to shore up the global economy, while the growth rate remained relatively flat. The economies of the developed countries remained sluggish and the emerging regions saw only a minor improvement. The markets remained shaky throughout the period. Many imbalances have not yet been righted. Global economic expansion and asset prices are still overfed by the glut of liquidity that central banks are injecting into the financial system at a cost that is historically very cheap. Low interest rates do not encourage better allocation of resources. The world's financial markets are facing regulatory overhaul whether in the United States or in Europe. Against this economic backdrop, the interdealer broking sector in which the Group largely operates was impacted by the regulatory uncertainties weighing on the financial markets, particularly in the second half of the year. By contrast, the buoyancy of the French stock market underpinned business in the online trading sector.

Consolidated revenue in 2013 was €793.2m compared with €874.1m in 2012, a decrease of 9.3% at variable exchange rates. The decline was 4.0% at constant exchange rates.

Consolidated operating profit was €36.0m in 2013, a decline of 4.4% compared to €37.6m in 2012. This comparison includes the restatement of an amount of €1.7m related to the application of IAS 19 revised. Taken on the basis of the 2012 published figures, operating profit was up by 0.6%. Net profit - Group share was €5.9m in 2013, a decline of 26.7% from €8.0m in 2012.

Consolidated equity was €363.1m against €400.7m in 2012, €250.2m of which was Group share.

For the Group's interdealer broking arm, market conditions in 2013 remained challenging, mainly as a result of the uncertainty surrounding regulation of OTC derivative markets which affected a number of the Tradition Group's customers. Against this backdrop, the Tradition Group pursued its efforts to reduce fixed costs and increase flexibility. Moreover, it pursued its investments in technology in order to expand the reach of its electronic broking capabilities and respond effectively to the changing regulatory framework. In the online trading business, Bourse Direct continued its upward momentum, once again gaining market share in France in 2013. The Company, which is the leader in its sector, improved profitability in a buoyant and strongly expanding stock market environment. It acquired a business in the online trading sector at the end of 2013. The Group also made an important strategic acquisition at the end of the year in its private banking business, through.

In 2014, in the face of continued market contraction, it will press ahead with its technology advances and its efforts to reduce support costs. Bourse Direct is set to consolidate its leadership position and improve profitability by accelerating its growth and transaction volumes in the retail market.

At the Annual General Meeting to be held on 12 June 2014, the Board will be seeking shareholder approval to pay a cash dividend of 6 euro cents per share.

I would like to 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)



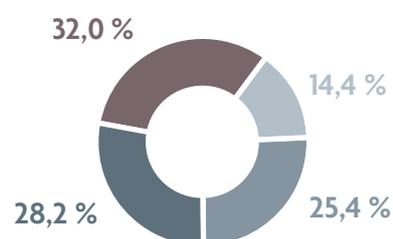
\* A la suite de l'adoption des normes IAS19 révisée.  
\* Following the adoption of IAS 19 revised.

### CHIFFRE D'AFFAIRES

(par zone géographique)

#### REVENUE

(by geographic region)



Royaume-Uni ■ United Kingdom  
Amériques ■ Americas  
Asie-Pacifique ■ Asia-Pacific  
Europe continentale ■ Continental Europe

### EFFECTIFS

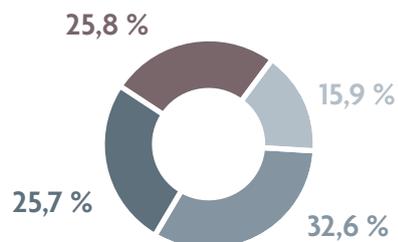
#### AU 31 DÉCEMBRE 2013

(par zone géographique)

#### HEADCOUNT

#### AT 31 DECEMBER 2013

(by geographic region)

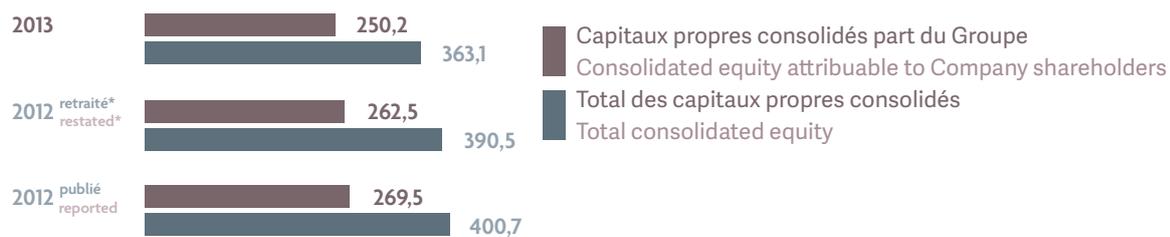


Royaume-Uni ■ United Kingdom  
Amériques ■ Americas  
Asie-Pacifique ■ Asia-Pacific  
Europe continentale ■ Continental Europe



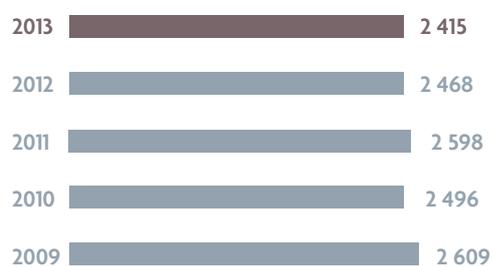
## CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉ (en millions d'euros)

### CONSOLIDATED EQUITY (€m)



## ÉVOLUTION DE L'FFECTIF (au 31 décembre)

### HEADCOUNT (at 31 December)



# VIEL & CIE EN BOURSE

## INFORMATION FOR SHAREHOLDERS

L'action VIEL & Cie clôture l'année 2013 avec un cours de 2,25 €, sa capitalisation boursière s'élève à 173 557 665 euros au 31 décembre 2013.

VIEL & Cie shares ended the year at €2.25, bringing the Company's market capitalisation to €173,557,665 at 31 December 2013.

### ÉVOLUTION BOURSÈRE DE VIEL & CIE

En 2013, le CAC 40 a connu sa meilleure performance en 5 ans avec une hausse de 17,99 %, porté comme la plupart des bourses mondiales par les politiques monétaires très favorables des banques centrales.

Après un premier rebond de 15,23% en 2012, succédant à deux années successives de baisse, l'indice phare de la Bourse de Paris affiche donc sa deuxième année consécutive de croissance, revenant ainsi à ses plus hauts depuis septembre 2008, sans battre cependant des records historiques contrairement à Wall Street et à Francfort. Au terme d'une demi-séance calme, l'indice CAC 40 a fini l'année en légère hausse de 0,47 % à 4 295,95 points, restant encore loin de son niveau de fin 2007 à 5 614,08 points.

L'action VIEL & Cie quant à elle, a commencé l'année 2013 à 2,58 € pour atteindre très rapidement son plus haut annuel de 2,68 € le 4 janvier 2013. Au premier trimestre, le cours de l'action a baissé progressivement pour atteindre un premier plus bas de 2,30 € le 12 avril 2013. Après une courte période de progression jusqu'à 2,49 € le 12 juin, le cours de l'action a baissé pour atteindre un second plus bas de 2,23 € le 4 juillet 2013. Durant un mois, l'action est de nouveau repartie à la hausse pour approcher son plus haut annuel le 12 août à 2,64 €. Durant les quatre derniers mois de l'année, le cours de l'action a entamé une lente décroissance jusqu'à son plus bas annuel de 2,22 € le 18 décembre. L'action VIEL & Cie finit l'année 2013 au cours de 2,25 €.

### SHARE PERFORMANCE

The CAC 40 gained 17.99% in 2013, its best performance in 5 years. Like most of the world's bourses, it was buoyed by the highly expansionary monetary policies of the central banks.

After two years in negative territory the Paris Bourse clocked up a rise of 15.23% in 2012, and posted its second consecutive year of growth in 2013 reaching its highest point since September 2008, although contrary to Wall Street and Frankfurt, it did not beat historic records.

The CAC 40 moved sideways in the first half of the year, but ended the year up slightly by 0.47% at 4295.95, still far from its 2007 level of 5614.08 points.

VIEL & Cie shares started 2013 at €2.58 and quickly reached their high for the year of €2.68 on 4 January. They then lost ground in the first quarter, reaching a low of €2.30 on 12 April. They rallied briefly to €2.49 on 12 June before heading down a second time to hit their low for the year of €2.23 on 4 July 2013. They then gained traction for a month and came close to their yearly high on 12 August when they reached €2.64. During the last months of the year, the share price drifted downwards, hitting its lowest point of €2.22 on 18 December. The shares ended the year at €2.25.

### DONNÉES BOURSÈRES

	2013	2012	
Nombre d'actions au 31 décembre	77 136 740	77 116 740	Number of shares on 31 December
Capitalisation boursière au 31 décembre	173 557 665	198 961 189	Market capitalisation on 31 December
Cours le plus haut	2,68	2,93	Highest price
Cours le plus bas	2,22	2,19	Lowest price
Volume quotidien moyen en nombre de titres	9 362	8 816	Average daily volume of shares
PER au 31 décembre	11,2	10,7 (retraité / restated)	PER on 31 December
Résultat d'exploitation /action	0,47	0,49 (retraité / restated)	Operating profit/share
Résultat net - part du Groupe/ action	0,08	0,10 (retraité / restated)	Net profit - Group share per share

### STOCK MARKET DATA

### DIVIDENDE

En 2013, l'Assemblée générale a décidé le versement d'un dividende au titre du résultat de l'exercice 2012 d'un montant de 0,08 € par action, soit un montant total de 6 169 339,20 €. Le dividende afférent aux titres d'autocontrôle a été réintégré au poste de « Report à Nouveau ».

En 2012, l'Assemblée générale a décidé le versement d'un dividende au titre du résultat de l'exercice 2011 d'un montant de 0,15 € par action, soit un montant total de 11 492 511 €. Le

### DIVIDEND

In 2013, the General Meeting approved a dividend of €0.08 per share for the 2012 financial year, for a total payment of €6,169,339.20. Dividends earned on treasury shares were carried to "Retained earnings".

In 2012, the General Meeting approved a dividend of €0.15 per share for the 2011 financial year, for a total payment of €11,492,511.

dividende afférent aux titres d'autocontrôle a été réintégré au poste de « Report à nouveau ».

En 2011, l'Assemblée générale a décidé le versement d'un dividende au titre du résultat de l'exercice 2010 d'un montant de 0,15 € par action, soit un montant total de 11 421 313,50 €. Le dividende afférent aux titres d'autocontrôle a été réintégré au poste de « Report à nouveau ».

## CAPITAL

Au 31 décembre 2013, Viel & Cie est détenue à hauteur de 52,86 % par Viel et Compagnie Finance (71,05 % des droits de vote), 11,56 % par MNC, filiale du groupe Lagardère (7,93 % des droits de vote), 5,40 % par Eximium (3,70 % des droits de vote), 5 % par Financière de l'Échiquier (3,43 % des droits de vote) et 15,98 % par le public (13,89 % des droits de vote), le solde, soit 9,20 % étant constitué d'actions autodétenues (aucun droit de vote).

Le nombre de droits de vote s'établit à 112 501 501 (après déduction des actions d'autocontrôle) au 31 décembre 2013.

### 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 2013, il existe 570 300 options de souscription d'actions de la Société, représentant une augmentation de capital potentielle de 0,74 % et 100 000 actions gratuites à émettre, représentant une augmentation de capital potentielle de 0,13 %. Au cours de l'exercice 2013, aucune option de souscription ou d'achat d'action n'a été consentie à des salariés de filiales de VIEL & Cie, et 100 000 actions gratuites ont été attribuées à des salariés du groupe.

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, d'annulation ou de modification sur les plans accordés par le Groupe. Au cours de l'exercice 2013, aucune option de souscription ou d'achat n'a été exercée, en revanche 20 000 actions gratuites ont été émises.

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.

Dividends earned on treasury shares were carried to "Retained earnings".

In 2011, the General Meeting approved a dividend of €0.15 per share for the 2010 financial year, for a total payment of €11,421,313.50. Dividends earned on treasury shares were carried to "Retained earnings".

## CAPITAL

Shareholdings in VIEL & Cie on 31 December 2013 were as follows: VIEL et Compagnie Finance, 52.86% (71.05% of the voting rights), MNC, a subsidiary of the Lagardère Group, 11.56% (7.93% of the voting rights), Eximium, 5.40% (3.70% of the voting rights), Financière de l'Échiquier, 5% (3.43% of the voting rights), and the public, 15.98% (13.89% of the voting rights). The balance of 9.20% consisted of treasury shares with no voting rights.

There were 112,501,501 voting rights (after deduction of treasury shares) at 31 December 2013.

### 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.

At 31 December 2013 there were 570,300 outstanding options to subscribe shares, representing a potential capital increase of 0.74% and 100,000 free shares to be issued, representing a potential capital increase of 0.13%. No options to subscribe or purchase shares were granted to employees of VIEL & Cie's subsidiaries during the reporting period, and 100,000 free shares were awarded to Group employees.

No options or free shares were granted in 2013 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 cancelled or modified during the period. No options to subscribe or purchase shares were exercised during the year; however, 20,000 free shares were issued.

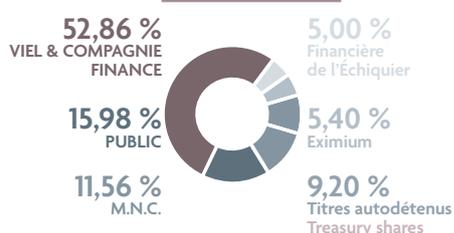
The share option schemes and free share schemes are disclosed on note 19 of the consolidated financial statement.

### RÉPARTITION DU CAPITAL

au 31 décembre 2013

#### SHAREHOLDINGS

at 31 December 2013

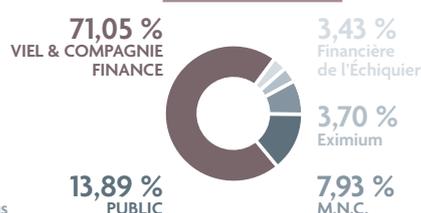


### DROITS DE VOTE

au 31 décembre 2013

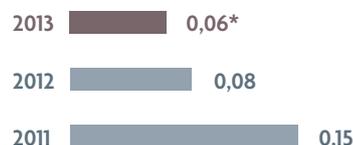
#### VOTING RIGHTS

at 31 December 2013



### DIVIDENDE PAR ACTION

#### DIVIDEND PER SHARE



\* Un dividende de 0,06 € par action au titre de l'exercice 2013 sera proposé à l'assemblée Générale du 12 juin 2014. Shareholders will be asked to approve a dividend of €0.06 per share at the General Meeting to be held on 12 June 2014.

# ACTIVITÉS

## ACTIVITIES

**VIEL & Cie exerce un métier d'investisseur et d'actionnaire long terme** pour accompagner le développement de 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 68,90 % par VIEL & Cie et représentant 95,60 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe,
- **la bourse en ligne** au travers de Bourse Direct, société cotée sur Nyse-Euronext Paris (compartiment C), contrôlée à 76,04 %,
- **la banque privée**, SwissLife Banque Privée, dans laquelle VIEL & Cie détient 40 % aux côtés du groupe SwissLife.

VIEL & Cie a connu en 2013 un recul de 9,3 % de son chiffre d'affaires consolidé, qui s'établit à 793,2 millions d'euros contre 874,1 millions d'euros en 2012. Le résultat d'exploitation est en baisse de 4,4 % par rapport à 2012 (stable par rapport aux données publiées en 2012) et s'établit à 36,0 millions d'euros. Le résultat net atteint 15,6 millions d'euros, contre 18,5 millions d'euros en 2012 (17,0 millions d'euros selon les données publiées), et le résultat net part du Groupe s'élève à 5,9 millions d'euros contre 7,0 millions d'euros en 2012 (selon les données publiées en 2012).

### PÔLE D'INTERMÉDIATION PROFESSIONNELLE

Compagnie Financière Tradition (CFT), présent dans 28 pays, est un des leaders mondiaux du secteur des IDB (Inter Dealer Brokers). Agissant comme intermédiaire, Compagnie Financière Tradition apporte ses services aux établissements financiers et autres acteurs professionnels sur les marchés de capitaux. Les transactions varient en taille et liquidité, allant de la plus simple à la plus sophistiquée et de la plus liquide à la plus illiquide. 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.

VIEL & Cie is a long-term investor and shareholder focused on nurturing the development of companies in the finance sector in France and particularly abroad. We are therefore 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 68.90% interest. This segment represents 95.60% of the Group's consolidated revenue,
- **online trading**, through Bourse Direct, listed on the NYSE Euronext Paris (Compartment C), in which the Group has a 76.04% controlling interest,
- **SwissLife Banque Privée**, a private bank in which VIEL & Cie holds a 40% interest in partnership with the SwissLife Group.

Consolidated revenue for 2013 was €739.2m compared with €874.1m in 2012, a decline of 9.3%. Operating profit declined 4.4% on the year to €36.0m (but was stable compared with 2012 reported figures). Net profit was €15.6m, against €18.5m in the previous year (€17.0m according to 2012 reported figures), and net profit Group share was €5.9m, against €7.0m in 2012 (according to 2012 reported figures).

### INTERDEALER BROKING

Compagnie Financière Tradition (CFT) is one of the world's leading interdealer broking firms (IDB), with a presence in 28 countries. Acting as an intermediary, CFT facilitates transactions between financial institutions and other professional actors in the capital markets. These transactions vary in scale and liquidity, from the simplest to the most sophisticated, the most liquid to the most illiquid. 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.

Le groupe Tradition enregistre un chiffre d'affaires consolidé IFRS de CHF 874,4 millions en 2013 contre CHF 958,4 millions pour l'année 2012, soit une baisse de 8,8 % à cours de change courants. À cours de change constants, le chiffre d'affaires consolidé de Compagnie Financière Tradition est en baisse de 5,7 %.

L'activité du groupe Tradition au cours de l'année 2013 s'est déroulée dans un environnement de marché toujours exigeant, principalement en raison des incertitudes liées à l'évolution réglementaire sur les marchés dérivés OTC. Une étape importante a été atteinte avec la publication en juin par la CFTC des règles définitives en matière de SEF « Swap Execution Facilities », qui sont entrées en vigueur le 2 octobre 2013. Le SEF du groupe Tradition fonctionne depuis cette date. Cependant, un certain nombre de clarifications requises ont continué de peser sur le volume d'activité au cours du second semestre.

#### EUROPE, MOYEN-ORIENT ET AFRIQUE

Le bureau de Londres, principal centre d'activité du groupe Tradition, réalise 35,6 % du chiffre d'affaires consolidé de Compagnie Financière Tradition en 2013, contre 35,4 % en 2012. Dans l'ensemble, le chiffre d'affaires du Royaume-Uni recule de 5,2 % à cours de change constants par rapport au chiffre d'affaires publié en 2012. Le recul concerne principalement l'activité sur les titres et les taux tandis que les activités de change progressent grâce aux bonnes performances de l'activité d'options sur devises.

En Europe continentale, les conditions de marché se sont dégradées en 2013, le chiffre d'affaires reculant de 19,7 % à cours de change constants, principalement sur les taux et les titres. La région représente 8,4 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 9,5 % l'année précédente.

Le chiffre d'affaires de cette région comprend celui des plateformes de courtage électronique du groupe Tradition, Trad-X pour les dérivés de taux d'intérêt en euros et en sterling, et ParFX pour le change au comptant.

#### AMÉRIQUES

Le chiffre d'affaires s'inscrit en recul par rapport à l'année 2012 sur la majorité des produits et surtout sur les produits à taux fixe, car les niveaux d'activité ont pâti des incertitudes persistantes relatives aux activités de marché des banques dans la perspective de l'entrée en vigueur de la législation Dodd Franck. Dans l'ensemble, les activités conduites aux États-Unis génèrent 29,5 % du chiffre d'affaires consolidé du groupe Tradition, en léger recul par rapport aux 28,6 % réalisés en 2012. Le chiffre d'affaires de Trad-X pour les dérivés de taux d'intérêt en dollars est inclus dans les chiffres de cette région.

#### ASIE-PACIFIQUE

Le chiffre d'affaires est en léger recul de 0,7 % à cours de change constants par rapport à 2012 et représente 24,1 % du chiffre d'affaires consolidé contre 24,2 % sur l'exercice précédent. La croissance observée en Asie sur les matières premières a été neutralisée par la baisse d'activité sur les produits de taux d'intérêt.

The Tradition Group reported consolidated IFRS revenue of CHF 874.4m compared with CHF 958.4m in 2012, a decline of 8.8% at current exchange rates, and 5.7% at constant exchange rates.

The market environment remained challenging for the Tradition Group in 2013, particularly as a result of continued uncertainty regarding regulation of OTC derivative markets. A milestone was reached in the United States with the publication in June of the CFTC's final rules for Swap Execution Facilities (SEF), which became effective on 2 October 2013. The Tradition Group has successfully operated its SEF from that date. However, a number of required clarifications continued to negatively impact the trading volume in the second half of the year.

#### EUROPE, MIDDLE EAST AND AFRICA

Revenue from its London office, the Tradition Group's largest operation, accounted for 35.6% of consolidated revenue in 2013, against 35.4% reported in 2012. Overall, revenue booked in the UK was 5.2% down on the figure for 2012 in constant currencies. The decrease in revenue mainly concerned securities and interest rate business, while currency activities gained ground thanks to the good performance of the currency options business.

Market conditions in Continental Europe deteriorated in 2013, with revenue dropping 19.7% in constant currencies, mainly in interest rate products and equities. The region represented 8.4% of consolidated revenue, against 9.5% in the previous year.

Revenue generated in this region includes that of the Tradition Group's electronic trading platforms, Trad X for interest rate swaps in euros and sterling, and ParFX for spot forex.

#### AMERICAS

Revenue was down compared to 2012 for most of the products in the Americas. The decline was particularly noticeable in fixed rate products, since activity levels were plagued as a result of continued uncertainty regarding banks' market activities ahead of the entry into force of the Dodd-Frank Act. Overall, the Americas represented 29.5% of consolidated revenue, slightly below the 28.6% share reported in 2012. Revenue generated in this region includes that of Trad-X for interest rate swaps in dollars.

#### ASIA-PACIFIC

Revenue in this region finished the year down slightly by 0.7% at constant exchange rates compared with 2012, accounting for 24.1% of consolidated revenue against 24.2% in the previous year. The growth in the Group's commodities business in Asia was offset by lower business levels in interest rate products.

## CHIFFRES CLÉS DE COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION

## KEY FIGURES FOR COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION

### CHIFFRES D'AFFAIRES

(en millions de CHF)

#### REVENUE

(CHFm)

2013	874,4
2012 retraité* restated*	958,4
2012 publié reported	1 017,5

### RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions de CHF)

#### OPERATING PROFIT

(CHFm)

2013	32,1
2012 retraité* restated*	38,6
2012 publié reported	44,9

### RÉSULTAT NET

PART DU GROUPE (en millions de CHF)

#### NET PROFIT - GROUP SHARE

(CHFm)

2013	15,5
2012 retraité* restated*	21,1
2012 publié reported	19,1

\* A la suite de l'adoption des normes IAS19 révisée. \* Following the adoption of IAS19 revised.

## PÔLE DE FINANCE EN LIGNE

Bourse Direct intervient sur le marché de la bourse en ligne en France et se positionne comme le leader de son secteur en France (en nombre d'ordres exécutés). Bourse Direct compte près de 78 000 comptes de clients à fin 2013 et a connu une croissance du nombre d'ordres exécutés sur la période de 17,2%. Dans le cadre de son développement, la société a enregistré une croissance de ses résultats sur l'année 2013. Bourse Direct assure également une prestation technique de tenue de comptes-conservation au travers de sa marque Direct Securities pour une clientèle de professionnels. Bourse Direct représente 4,4% du chiffre d'affaires consolidé du groupe VIEL & Cie en 2013.

Pour l'année 2013, les indicateurs de performance de Bourse Direct sont globalement très positifs, avec une croissance soutenue de son volume d'affaires et un recrutement important de nouveaux clients. Le nombre d'ordres exécutés en 2013 atteint 3,5 millions. Sur la base des informations publiques, Bourse Direct confirme sa position de leader du secteur de la bourse en ligne en France avec une part de marché estimée à environ 35%. La société a acquis le fonds de commerce de bourse en ligne de la société Dubus en fin d'année 2013.

La clientèle de Bourse Direct reste parmi les plus dynamiques du marché avec un nombre mensuel d'ordres par compte d'environ 3,8 pour 2013.

Les produits d'exploitation bancaires de Bourse Direct s'élevaient à 34,9 millions d'euros, en hausse de 14,7% après une baisse de 11,8% en 2012 par rapport à 2011.

La société est restée concentrée sur son cœur de métier, la bourse, et compte parmi ses équipes des experts des marchés financiers qui accompagnent les clients au quotidien. Dans une démarche pédagogique, elle propose à ses clients et ses prospects des formations gratuites tout au long de l'année. L'offre tarifaire très compétitive est adaptée au profil de chaque client. Elle s'ouvre sur une large gamme de produits : actions françaises et étrangères, produits de placement (OPCVM, assurance-vie), produits dérivés (MONEP, Futures), CFD, Forex. Bourse Direct met par ailleurs à disposition de sa clientèle des outils performants pour traiter leur opérations.

## ONLINE TRADING

Bourse Direct is an online broker in the French market and is the leader in its sector (in number of trades executed). The Company, which now has close to 78,000 client accounts, saw trading volumes increase 17.2% in 2013. In the context of its development policy, Bourse Direct reported an upswing in results in 2013. The company also provides account maintenance and custodial services for professional customers through its Direct Securities brand. Bourse Direct represented 4.4% of the Group's consolidated revenue in year under review.

Its performance indicators for 2013 were very positive overall with sustained growth in trading volumes and strong recruitment of new clients. Trading volumes increased to 3.5 million in 2013. Based on published sources, Bourse Direct confirmed its position as market leader in the online trading sector in France with an estimated market share of around 35%. The company acquired the online trading business of Dubus SA at the end of 2013.

The Company's clients are among the most active in the market, with trades per account per month of around 3.8 in 2013.

Banking income rose 14.7% to €34.9m in 2013, after having dropped 11.8% in 2012 compared with the previous year.

The Company remains focused on its core business, the stock market, and its teams include financial market experts who offer guidance to clients on a day-to-day basis. Bourse Direct also offers current and prospective clients a range of training opportunities free of charge throughout the year. Its very competitive fee scale is adapted to each client's profile, and covers a broad spectrum of products: French and foreign equities, investment products, (UNCITS and life insurance), derivative products (MONEP and futures), CFDs and Forex. Clients also have access to powerful tools to handle all their operations.

La société 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 tenue de comptes, exécution, compensation auprès d'intervenants privés et institutionnels comprenant une mise à disposition de site Internet en produit « blanc ». Bourse Direct a confirmé en 2013 son agrément obtenu en 2012 selon la norme ISAE 3402 (Type II) sur différents processus métier.

A trade execution service provides fully integrated trading facilities, as well as account holding, execution, and clearing services for private and institutional partners, including access to a white label website. In 2013, Bourse Direct confirmed its ISAE 3402 (Type II) certification obtained in for various business processes.

## CHIFFRES CLÉS DE BOURSE DIRECT

## KEY FIGURE FOR BOURSE DIRECT

### PRODUITS D'EXPLOITATION

**BANCAIRE** (en millions d'euros)

### BANKING INCOME

(€m)

2013	34,9
2012	30,5
2011	34,5

### RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions d'euros)

### OPERATING PROFIT

(€m)

2013	4,9
2012	4,3
2011	4,7

### RÉSULTAT NET

(en millions d'euros)

### NET PROFIT

(€m)

2013	3,4
2012	3,1
2011	4,0

## 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 2013.

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 « bancassurance » s'adressant aux clients particuliers et 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.

En 2013, les activités du groupe SwissLife Banque Privée regroupent 4,0 milliards d'euros d'actifs en conservation.

Ce pôle d'activité enregistre un produit net bancaire de 30,7 millions d'euros en 2013 contre 30,0 millions d'euros en 2012. La politique de développement engagée a permis de dégager une marge nette de plus de 12,3 % du produit net bancaire en 2013. SwissLife Banque Privée a finalisé l'acquisition de la société de gestion Prigest fin 2013.

## 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 2013.

This holding is consolidated in the financial statements 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 and business clients of the SwissLife France Group through its distribution networks
- retail banking for private clients of the Bank's partners, independent wealth management advisors.
- 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.

In 2013, SwissLife Banque Privée had custodial assets of €4.0 billion.

This business segment reported net banking income of €30.7m in 2013 against €30.0m in 2012. Its development policy helped deliver a net margin of over 12.3% of net banking income during the reporting year. The company finalised the acquisition of Prigest, a management company, at the end of 2013.

# ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2013

## SIMPLIFIED GROUP STRUCTURE AT 31 DECEMBER 2013



## FAITS MARQUANTS

### KEY DEVELOPMENTS

**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. Launch of Trad-X for USD and GBP interest rate swaps and ParFX. Launch of the Group Swap Execution Facility (SEF) in the US. Acquisition of Dubus' online business by Bourse Direct

**2012.** Ouverture d'un bureau en Indonésie pour Compagnie Financière Tradition. Bourse Direct devient le leader de la bourse en ligne en France au second semestre. Compagnie Financière Tradition opening 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 pour 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 / Acquisition of 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. Operations began at joint venture in China between Compagnie Financière Tradition SA and Ping An Trust & Investment Co. Ltd.

**2008.** Ouverture d'un bureau aux Philippines/ Implantation en Chine avec Ping An Trust & Investment Co. Ltd pour Compagnie Financière Tradition SA. Opened office in the Philippines/ Compagnie Financière Tradition SA established joint venture in China with Ping An Trust & Investment Co. Ltd.

**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 pour Compagnie Financière Tradition SA : Mumbai (Inde), Kuala Lumpur (Malaisie), Séoul (Corée du Sud), Bogota (Colombie). VIEL & Cie took 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.

# UNE PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE DIVERSIFIÉE

## A DIVERSIFIED GEOGRAPHIC PRESENCE



### AMÉRIQUES AMERICAS

BOGOTA - BUENOS AIRES - HOUSTON - MEXICO  
NEW YORK - SANTIAGO - SAO PAULO - STAMFORD

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

BRUXELLES - DUBAÏ - FRANCFORT - JOHANNESBURG  
LAUSANNE - LONDRES - LUXEMBOURG - MADRID  
MILAN - MOSCOU - MUNICH - PARIS - TEL AVIV  
ZURICH

### ASIE-PACIFIQUE ASIA-PACIFIC

BANGKOK - HONG KONG - KUALA LUMPUR  
MAKATI CITY - MUMBAÏ - SÉOUL - SHENZHEN  
SINGAPOUR - SYDNEY - TOKYO - JAKARTA

VIEL & Cie's subsidiary, TFS, was the 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 35,0% 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 / Took 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 stock market.

**1986.** Création d'une filiale de courtage spécialisée dans les marchés à terme par VIEL & Cie. Creation of a brokerage subsidiary specialised in futures markets by VIEL & Cie.

# GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

## CORPORATE GOVERNANCE

**La gouvernance de VIEL & Cie s'attache à des principes de respect de l'indépendance, d'autonomie des managers dans le cadre de leur mission, de responsabilité collective et d'engagement individuel dans la gestion des projets du Groupe.**

**VIEL & Cie adheres to the principles of respect for the independence and autonomy of its managers within the scope of their mission, collective responsibility, and individual commitment in the management of Group projects.**

### 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 2013. À 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 2013. Durant l'exercice 2013, un administrateur de VIEL & Cie était également administrateur de Compagnie Financière Tradition SA, dont VIEL & Cie contrôle 68,90 % du capital au 31 décembre 2013, deux administrateurs étaient également administrateurs de Bourse Direct détenue à 76,04 % par VIEL & Cie, et un administrateur était administrateur de quatre filiales opérationnelles anglaises de Compagnie Financière Tradition SA.

#### RÈGLEMENT INTÉRIEUR DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration a établi un règlement intérieur basé sur les principes du Code AFEP MEDEF et adapté à la structure de la société, de son activité, et de son actionnariat.

#### POUVOIRS 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 en 2003 et modifié ponctuellement par la suite. 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

### BOARD OF DIRECTORS AND BOARD COMMITTEES

#### BOARD OF DIRECTORS

The Board of Directors, chaired by Patrick Combes, was composed of five members at 31 December 2013. 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 seniority on the Board, a director is independent if he 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 2013. During the reporting period, one director was also a director of Compagnie Financière Tradition SA, in which VIEL & Cie controlled 68.90% of the capital at 30 December 2013, two directors were also directors of Bourse Direct, in which VIEL & Cie has a 76.04% holding, and one director was a director of four British operating subsidiaries of Compagnie Financière Tradition SA.

#### BOARD OF DIRECTORS' RULES OF PROCEDURE

The Board of Directors issued Rules of Procedure based on the principles of the AFEP-MEDEF Code, 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 obligations prescribed by law, the Articles of Association, and the Board of Directors' Rules of Procedure adopted in 2003 and subsequently amended from time to time. It takes decisions in all areas that do not fall within the jurisdiction of the General Meeting or any other governing body. It is responsible for management at



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 de plusieurs comités du Conseil. Un Comité d'audit ainsi qu'un Comité des rémunérations ont été constitués dans ce cadre. 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. Il s'est réuni deux fois au cours de l'exercice clos. 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.

the highest level, and has the most extensive powers of supervision over executive management and the people 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 of Directors meets when the half-year and annual accounts are closed and as required by Company business. It met twice in 2013. 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 shall ensure 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 possèdent l'expérience et le 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 2013

Le montant du capital est de 15 427 348 euros divisé en 77 136 740 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	40 776 164	52,86 %	71,05 %	VIEL et Compagnie-Finance
MNC (Groupe Lagardère)	8 917 677	11,56 %	7,93 %	MNC (Lagardère Group)
Eximium	4 163 727	5,40 %	3,70 %	Eximium
Financière de l'Échiquier	3 853 824	5,00 %	3,43 %	Financière de l'Échiquier
PUBLIC	12 328 352	15,98 %	13,89 %	PUBLIC
Titres autodétenus	7 096 996	9,20 %	-	Treasury shares
<b>Total</b>	<b>77 136 740</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.

Responsibility for **the Executive Board** is assumed by the 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 2013

The capital of €15,427,348 is comprised of 77,136,740 shares with a nominal value of €0.20.

## INFORMATIONS JURIDIQUES

### DÉCISIONS SOUMISES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 12 JUIN 2014

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

### À CARACTÈRE ORDINAIRE

#### 1/ COMPTES DE L'EXERCICE 2013, 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 rapport annuel.

La **deuxième résolution** concerne l'approbation des comptes consolidés. Les commentaires détaillés sur ces comptes consolidés figurent dans le 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 ne mentionne aucune nouvelle convention réglementée.

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

La **cinquième résolution** est destinée à renouveler l'autorisation de rachat d'actions propres qui avait été conférée au Conseil d'administration par l'Assemblée du 7 juin 2013.

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 échangées 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 sixième résolution mise 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 de la Société.

Le prix maximum d'achat serait fixé à 5 €.

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 2014.

## LEGAL INFORMATION

### RESOLUTIONS TO BE SUBMITTED TO THE GENERAL MEETING ON 12 JUNE 2014

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

### ORDINARY BUSINESS

#### 1/ ACCOUNTS FOR THE 2013 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 the annual report.

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

The **fourth resolution** concerns agreements covered by Section L. 225-38 of the Commercial Code. The Auditors' Report makes no mention of any new regulated agreement.

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

The **fifth resolution** is intended to renew the authority given to the Board of Directors at the Annual General Meeting held on 7 June 2013, to purchase own shares.

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

- Authority is to be granted to the Board of Directors to trade in the Company's shares:
  - to be exchanged in connection with external growth transactions, within the ambit of 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 sixth 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 5 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 2014.

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.

## À CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE

### 3/ 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 **sixième résolution**, nous vous proposons de renouveler l'autorisation donnée au Conseil d'administration de 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 **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 créance, 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 ;
- 20 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou encore en unités de compte 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.

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

### 3/ FINANCIAL AUTHORISATIONS

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

The Board proposed that these delegations be renewed.

In the **sixth resolution**, we propose that you 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 **seventh 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 capital in the Company, or conferring the right to an allotment of debt securities, in connection with a public offering.

This global delegation includes disallowance 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 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.
- 20 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.

Dans la **huitième résolution**, il est proposé de renouveler les délégations globales au 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 créance, dans le cadre d'une offre visée à l'article L. 411-2, II du Code monétaire et financier.

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 de 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 ;
- 20 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou encore en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, pour les valeurs mobilières représentatives 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 manière autonome - des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément à la loi, pour protéger les droits des titulaires desdites 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.

Dans la **neuvième résolution**, nous vous proposons de déléguer au Conseil d'administration le pouvoir 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 2014.

La **dixième 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.

In the eighth 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 the capital of the Company, or conferring the right to an allotment of debt securities, in connection with an offering contemplated in Section L. 411-2 II of the French Financial Code.

This global delegation includes disallowance 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 shares or other securities, to which will be added the amount of any shares or other 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.
- 20 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), of statutory adjustments that may be required to protect the rights of holders of such securities 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.

In the **ninth 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 2014.

The **tenth 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.

Cette délégation serait valable pendant une durée de dix-huit mois.

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

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

Conformément à la loi, nous vous proposons la **treizième 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.

#### 4/ POUVOIRS

La **quatorzième résolution** attribue les pouvoirs généraux pour les formalités.

#### INFORMATIONS CONCERNANT LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET D'ACHAT D' ACTIONS CONSENTIES OU EXERCÉES EN 2013

Au cours de l'exercice 2013, 20 000 actions nouvelles de 0,2 euro de valeur nominale chacune relatives au plan d'attribution 2011 ont été créées. Par ailleurs, 100 000 actions gratuites nouvelles ont été consenties au bénéfice d'un salarié d'une filiale de VIEL & Cie.

#### AUTORISATION D'ÉMISSIONS D' ACTIONS GRATUITES

L'Assemblée générale extraordinaire du 7 juin 2013 a autorisé le Conseil d'administration à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions, à son choix, soit d'actions gratuites existantes (autres que des actions de préférence) de la Société provenant d'achats effectués préalablement dans les conditions prévues par les dispositions légales, soit d'actions gratuites à émettre (autres que des actions de préférence) de la Société aux bénéficiaires de membres du personnel salarié et/ou de dirigeants et mandataires sociaux de la Société ou de société ou groupement qui lui sont liés, dans la limite de 10 % du capital de la société, et pour une durée maximale de 26 mois.

#### ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D' AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D' OFFRE PUBLIQUE

La structure du capital de la Société est décrite dans le présent document. L'actionnaire majoritaire de la Société détient 52,86 % du capital social et 71,05 % des droits de vote (compte tenu du droit de vote double et des actions auto-détenues dépourvues du droit de vote), ce qui est susceptible de limiter le succès d'une éventuelle offre publique sur la Société sans l'accord de cet actionnaire.

Il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions. Il existe en revanche un mécanisme de vote double prévu par les statuts.

This delegation would be conferred for a period of eighteen months.

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

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

As required by law, we are putting forward the **thirteenth 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 in connection with and pursuant to this delegation will be determined in accordance with the terms of Section L. 3332-1 et seq. of the Labour Code. This delegation entails the express waiver by shareholders of their pre-emptive right.

#### 4/ POWERS

The **fourteenth resolution** grants general powers for the formalities.

#### OPTIONS TO SUBSCRIBE OR PURCHASE SHARES, GRANTED OR EXERCISED IN 2013

In 2013, 20,000 new shares with a nominal value of 0.2 euros were created under the 2011 award scheme. Moreover, 100,000 new shares were granted in favour of an employee of one of VIEL & Cie's subsidiaries.

#### AUTHORITY TO ISSUE FREE SHARES

The Extraordinary General Meeting of 7 June 2013 authorised the Board of Directors to award, in one or several stages, at its discretion, either free existing shares (other than preference shares) of the Company available from previous purchases as provided by law, or free shares to be issued (other than preference shares) by the Company, for the benefit of employees and/or management and officers of the Company or of affiliated companies or groups, in an amount not exceeding 10% of the Company's capital. This authority was conferred for a maximum period of 26 months.

#### ELEMENTS THAT MAY HAVE A BEARING ON A TAKEOVER BID (OPA)

The Company's capital structure is described elsewhere in this Report. The Company's majority shareholder holds a 52.86% interest in the share capital and 71.05% of the voting rights (taking into account double voting rights and non-voting treasury shares), which is likely to hamper any attempted takeover of the Company without this shareholder's approval.

The Articles of Association place no restrictions on voting rights or the transfer of shares. However, they do provide for a double voting right.

Les participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance figurent en page 5 du présent rapport (voir commentaire ci-dessus).

Il n'existe pas de détenteurs de titres comportant des droits de contrôle spéciaux à la connaissance de la Société, en dehors des droits de vote double.

Il n'existe pas de mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionnariat du personnel.

Il n'existe pas d'accord entre actionnaires en cours dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.

Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société sont le reflet des dispositions légales et figurent dans les statuts de la Société.

Les pouvoirs du Conseil d'administration sont le reflet des dispositions légales et figurent dans les statuts de la Société. Le Conseil d'administration a en outre été autorisé par l'Assemblée générale à racheter les actions de la Société dans la limite de 10 % du capital, d'annuler les actions dans la limite de 10 % du capital social et bénéficie des délégations telles qu'exposées dans le présent rapport. Il est proposé à l'Assemblée générale de déléguer au Conseil d'administration les autorisations financières décrites en page 14 et suivantes du présent rapport, incluant l'émission de bons d'offre.

Le contrat de prêt souscrit en 2011, et présenté dans la note 20 de l'annexe aux comptes consolidés, prévoit l'exigibilité immédiate des sommes restant dues en cas de changement de contrôle de la Société.

Il n'y a pas d'accord prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration ou les salariés de la Société s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.

Par ailleurs, la Société détient indirectement des participations majoritaires ou minoritaires dans des entreprises d'investissement et un établissement de crédit, français et étrangers, dans lesquels le franchissement même indirect de certains seuils, est susceptible de faire l'objet de déclaration ou d'autorisation des autorités locales.

#### OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LES DIRIGEANTS

Conformément à l'article 223-26 du Règlement général de l'AMF, il n'y a eu aucune opération mentionnée à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier réalisée au cours du dernier exercice, déclarée à la Société.

#### 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 2013 est présenté ci-dessous :

Known direct or indirect holdings in the Company's capital are disclosed on page 5 (see explanatory note above).

To the Company's knowledge, there are no holders of securities involving special rights of control other than double voting rights.

There are no monitoring mechanisms provided for any employee share option scheme.

To the Company's knowledge, no agreement is in process between shareholders that could lead to restrictions on share transfers and the exercise of voting rights.

Regulations governing the appointment and replacement of directors, as well as amendments to the Company's Articles of Association, reflect statutory requirements and are set out in the Articles of Association.

The powers of the Board of Directors reflect statutory requirements and are set out in the Articles of Association. Moreover, the Board has been authorised by the General Meeting to purchase shares of the Company up to a limit of 10% of the capital and to cancel shares up to a limit of 10% of the share capital. It has also been delegated the powers mentioned elsewhere in this report. Shareholders are being asked to delegate to the Board the financial authorities described on pages 14 and following, including issuance of poison pills [*bons d'offre*].

The loan contract signed in 2011 (Note 20 of the notes to the consolidated financial statements), provides that in the event of a change in control of the Company, the full balance outstanding will immediately become due and payable.

There is no agreement providing for compensation to be paid to directors or Company employees if they resign or if they are dismissed without cause or if their employment terminates because of a takeover.

The Company indirectly holds majority or minority interests in French and foreign investment firms and one banking firm which may be subject to requirements to notify or to obtain authorisation from local authorities if certain thresholds are exceeded, even indirectly.

#### DIRECTORS' SHARE DEALINGS

Pursuant to Article 223-26 of the AMF General Regulations, there were no transactions mentioned in Section L. 621-18-2 of the French Financial Code carried out during the financial year which were declared to the Company.

#### 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 2013 financial year is shown below:

Type de délégation	AGE EGM	Echéance Expiry dates	Montant autorisé Authorised amount	Utilisation en 2013 Used in 2013	Autorisations résiduelles Remaining authorisations	Type of powers
Augmentation de capital (délégation globale avec maintien du DPS)	07 juin 13 07 June 13	AGO 2014 AGM 2014	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000	Capital increase (general delegation with pre-emption rights maintained)
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS)	01 juin 12 01 June 12	août 14 August 14	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000	Capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights)
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS - Art-L411-2,II CMF)	01 juin 12 01 June 12	août 14 August 14	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000	Capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights - Sec. L. 411-2.II CMF)
Augmentation de capital par incorporation de réserves	07 juin 13 07 June 13	AGO 2014 AGM 2014	€ 5 000 000	-	€ 5 000 000	Capital increase by capitalising reserves
Augmentation de capital par émission de BSA (avec maintien du DPS)	07 juin 13 07 June 13	août 15 August 15	€ 30 000 000	-	€ 30 000 000	Capital increase by issuing warrants (pre-emption rights maintained)
Augmentation de capital par attribution d'actions gratuites, existantes ou à créer	07 juin 13 07 June 13	août 15 August 15	€ 1 542 735	€ 4 000	€ 1 538 735	Capital increase by allotting free, existing or yet to be issued shares
Augmentation de capital par émission de BSA (en cas d'offre publique)	07 juin 13 07 June 13	déc 14 Dec. 14	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000	Capital increase by issuing warrants (in case of public offering)
Augmentation de capital (attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions)	01 juin 12 01 June 12	août 15 August 15	€ 1 542 735	-	€ 972 885	Capital increase (allotment of share options)
Réduction de capital (annulation d'actions)	07 juin 13 07 June 13	AGO 2014 AGM 2014	€ 1 542 735	-	€ 1 532 335	Capital reduction (cancellation of shares)

## RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Le Président-Directeur général de la société a perçu au titre de l'exercice 2013, 313 814 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 24 000 euros par VIEL & Cie, dont 12 000 € relatifs à 2012 et 15 224,90 euros dont 7 622,45 € relatifs à 2012 par Viel et Compagnie-Finance.

Le Président-Directeur général ne bénéficie au 31 décembre 2013 d'aucun plan d'options de souscription d'actions ni d'actions gratuites. Par ailleurs, 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.

La rémunération versée aux mandataires sociaux est la suivante :

### PATRICK COMBES

**Fonction et rémunération :** Président-Directeur général, 313 814 euros versés par VIEL et Compagnie-Finance, actionnaire majoritaire de VIEL & Cie, en rémunération fixe.

**Durée du mandat :** Renouvelé le 4 juin 2009 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), Président du Conseil d'administration de Financière Vermeer NV (Pays-Bas), Administrateur de SwissLife Banque Privée, Administrateur de Verbalys, Président de la SAS La Compagnie Vendôme, Gérant de la SCI VIEL Foch, Gérant de la SCI Vaullongue, Gérant de Immobilier, Président du Conseil d'administration de LCH Clearnet, Administrateur de Verbalys.

## REMUNERATION OF COMPANY OFFICERS

The Chairman and Chief Executive Officer received fixed remuneration of €313,814 for the 2013 financial year, paid by VIEL et Compagnie-Finance, majority shareholder of VIEL & Cie, as well as director's fees of €24,000 paid by VIEL & Cie, €12,000 of which were in relation to 2012 and €15,224.90 of which €7,622.45 were in relation to 2012, paid by VIEL et Compagnie Finance. The Chairman and CEO did not benefit under any share option schemes or from any free shares at 31 December 2013. The Chairman and CEO was not granted any benefits in kind, post-employment benefits, other long-term benefits, termination benefits, or share-based payments.

Remuneration paid to officers of the Company is shown below:

### PATRICK COMBES

**Position and remuneration:** Chairman and Chief Executive Officer. Fixed remuneration of €313,814 paid by VIEL et Compagnie-Finance, VIEL & Cie's majority shareholder.

**Term of office:** Renewed on 4 June 2009 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), Chairman of the Board of Directors of Financière Vermeer NV (Netherlands), SwissLife Banque Privée, and Verbalys, President of SAS La Compagnie Vendôme, Manager of SCI VIEL Foch, SCI de Vaullongue, and Immobilier, Chairman of the Board of LCH Clearnet, Director of Verbalys.

**Jetons de présence :** 24 000 euros (dont 12 000 euros relatifs à 2012) versés par VIEL & Cie et 15 244,90 euros (dont 7 622,45 euros relatifs à 2012) versés 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), Vice-président de Quilvest Switzerland (Suisse), Président du Conseil d'administration de Quilvest (Luxembourg), Terold SARL (Luxembourg), Administrateur de Quilvest Europe SA (Luxembourg), Bourse Direct, 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), Otitto Properties (Luxembourg).

**Jetons de présence :** 24 000 euros (dont 12 000 euros relatifs à 2012) versés par VIEL & Cie et 15 244,90 euros (dont 7 622 euros relatifs à 2012) versés par VIEL et Compagnie-Finance.

#### 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, Président de la FNEGE (France), FONDACT (France), Administrateur de Assurances et Conseils St-Honoré (France), Compagnie Financière Tradition (Suisse), Membre du Conseil stratégique de Bolloré (France).

**Jetons de présence :** 24 000 euros (dont 12 000 euros relatifs à 2012) versés par VIEL & Cie, 18 926 euros au titre des jetons de présence et 12 618 euros au titre du Comité d'audit versés par les sociétés contrôlées.

#### 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, TFI, EIM Espagne.

**Jetons de présence :** 24 000 euros (dont 12 000 euros relatifs à 2012) versés par VIEL & Cie.

#### CATHERINE NINI

**Fonction et rémunération :** Administrateur. 195 872 euros versés par Bourse Direct, incluant une rémunération variable pour un montant de 95 872 euros et 202 326 euros versés par une filiale indirecte VIEL & Cie.

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

**Autres mandats :** Président-directeur général de Bourse Direct, Administrateur d'E-VIEL, Représentant de VIEL & Cie au Conseil d'administration d'Arpège, Administrateur de Tradition Securities and Futures, Administrateur de TSAF OTC, Administrateur de SwissLife Banque Privée, Administrateur de SwissLife Gestion

**Emoluments :** €24,000 euros (of which €12,000 in relation to 2012) paid by VIEL & Cie and €15,244.90 (of which €7,622 in relation to 2012) paid 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), Vice President of Quilvest Switzerland (Switzerland), Chairman of the Board of Directors of Quilvest (Luxembourg), Terold SARL (Luxembourg), Director of Quilvest Europe SA (Luxembourg), Bourse Direct, Viel et Compagnie-Finance, Tradition (UK) Ltd (United Kingdom), Tradition Financial Services Ltd (United Kingdom), TFS Derivatives Ltd (United Kingdom), Trad-X (UK) Ltd (United Kingdom), Belhyperion (Belgium), Quilvest European Partners (Luxembourg), QS GEO (Luxembourg), QS Italy (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), Otitto Properties (Luxembourg).

**Emoluments :** €24,000 euros (of which €12,000 in relation to 2012) paid by VIEL & Cie and €15,244.90 (of which €7,622 in relation to 2012) paid by VIEL et Compagnie-Finance.

#### 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, President of the FNEGE (France), FONDACT (France), Director of Assurances et Conseils St-Honoré (France) and Compagnie Financière Tradition SA (Switzerland), Member of the Strategy Committee of Bolloré (France).

**Emoluments :** €24,000 euros (of which €12,000 in relation to 2012) paid by VIEL & Cie director's fees of €18,926 and fees of €12,618 for his role on the Audit Committee paid by controlled companies.

#### DOMINIQUE LANGLOIS

**Position and remuneration :** Director.

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

**Other offices :** Director of GTI, TFI, EIM Spain.

**Emoluments :** €24,000 euros (of which €12,000 in relation to 2012) paid by VIEL & Cie.

#### CATHERINE NINI

**Position and remuneration :** Director. €195,872 paid by Bourse Direct, including variable remuneration of €95,872 and €202,326 paid by an indirect subsidiary of VIEL & Cie.

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

**Other offices :** Chair and CEO of Bourse Direct, Director of E-VIEL, Representative of VIEL & Cie on the Board of Directors of Arpège, Director Tradition Securities and Futures, Director of TSAF OTC, Director of SwissLife Banque Privée, Director of SwissLife Gestion Privée,

Privée, Représentant permanent de Bourse Direct au Conseil d'administration de EASDAQ, Directeur général délégué de VIEL et Compagnie-Finance, Directeur financier de VIEL & Cie.  
**Jetons de présence :** 24 000 euros (dont 12 000 euros relatifs à 2012) versés par VIEL & Cie.

#### AUTORISATION D'ÉMISSIONS D' ACTIONS GRATUITES

Au cours de l'exercice 2013, 100 000 actions gratuites ont été accordées à un collaborateur du Groupe.

#### INFORMATION CONCERNANT LES TITRES AUTODÉTENUS

Au cours de l'exercice 2013, VIEL & Cie n'a pas utilisé l'autorisation d'acquisition de ses propres titres. Au 31 décembre 2013, VIEL & Cie détient 9,20 % 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, déduction faite de la part revenant aux titres d'autocontrôle :

- un dividende a été distribué en juin 2013 au titre du résultat de l'exercice 2012 d'un montant de 8 centimes par titre, soit d'un montant total de 5 601 579,52 euros.
- un dividende a été distribué en juin 2012 au titre du résultat de l'exercice 2011 d'un montant de 15 centimes par titre, soit d'un montant total de 10 427 962,40 euros.
- un dividende a été distribué en juillet 2011 au titre du résultat de l'exercice 2010 d'un montant de 15 centimes par titre, soit d'un montant total de 10 356 764,10 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. Afin de présenter une information financière en adéquation avec le système de reporting interne, VIEL & Cie présente donc son information sectorielle selon quatre secteurs : 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 et le pôle immobilier.

#### INVESTISSEMENTS DE L'EXERCICE

Au 31 décembre 2013, VIEL & Cie détient 68,90 % du capital de Compagnie Financière Tradition, contre 68,26 % en début d'exercice, et 76,04 % du capital de Bourse Direct, contre 71,04 % au 31 décembre 2012.

### 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.

Permanent Representative of Bourse Direct on the Board of Directors of EASDAQ, Deputy CEO of VIEL et Compagnie-Finance, CFO of VIEL & Cie.

**Emoluments:** €24,000 euros (of which €12,000 in relation to 2012) paid by VIEL & Cie.

#### AUTHORITY TO ISSUE FREE SHARES

100,000 free shares were granted to an employee of the Group in 2013.

#### TREASURY SHARES

VIEL & Cie did not make use of the authority to purchase its own shares in 2013. The Company held 9.20% of its capital comprising 7,096,996 shares at 31 December 2013.

#### DIVIDENDS

The dividend history over the past three financial years (after allowing for the deduction for treasury shares) is as follows:

- a dividend of €0.08 per share was paid in June 2013 for the 2012 financial year, for a total payment of €5,601,579,52.
- a dividend of €0.15 per share was paid in June 2012 for the 2011 financial year, for a total payment of €10,427,962.40.
- a dividend of €0.15 per share was paid in July 2011 for the 2010 financial year, for a total payment of 10,356,764,10.

#### 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. 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, VIEL & Cie held 68.90% of the capital of Compagnie Financière Tradition compared with 68.26% at the start of the year, and 76.04% of the capital of Bourse Direct against 71.04% at 31 December 2012.

### 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.

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,
- risque lié à une stratégie de partenariat,
- risque opérationnel.

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.

#### **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 débouclées lorsque les deux opérations de la transaction sont réglées une fois effectués le règlement d'une part et la livraison des titres d'autre part (délai technique de règlement – livraison). Ainsi, les activités opérationnelles sont exposées

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.

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.

#### **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 assessed locally by the subsidiaries in accordance with Group guidelines, and commission receivables are closely monitored. Receivables are amortised where necessary. Some of the Group's operating 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). Operating activities are

à un risque de contrepartie dans le cas où une opération de la transaction demeure en suspens. Toutefois, la quasi-totalité de ces transactions sont débloquées dans un délai très court et le risque de livraison est minimal.

Le courtier ayant réalisé ces opérations doit donc s'assurer que la compensation des titres (le clearing) s'effectue correctement. Son risque est en effet que des retards techniques surviennent ou que la contrepartie fasse défaut avant que la compensation des titres n'ait été effectuée. Deux aspects sont fondamentaux : la qualité des contreparties avec lesquelles le courtier effectue des opérations en principal et la qualité de l'organisation administrative du clearing.

Sur le premier point, toute contrepartie doit faire l'objet d'une autorisation accordée par le Comité de crédit de Compagnie Financière Tradition. Des limites de crédit appropriées sont fixées en tenant compte de la qualité de crédit de la contrepartie et du type de transactions. La majorité des contreparties sont d'importants établissements financiers bénéficiant de bonnes notes 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. Le Groupe a mis en place une nouvelle méthode d'évaluation du risque de crédit selon le système de notation de Standard & Poor's. La Direction des risques s'assure régulièrement que les décisions sont observées et que les procédures de contrôle concernant les contreparties et le clearing sont efficaces.

Le clearing est quant à lui traité par des équipes spécialisées. À cet effet, Compagnie Financière Tradition dispose d'une filiale indirecte dédiée aux activités de compensation, Tradition (London Clearing) Ltd, pivot des opérations en principal du Groupe en Europe. Tradition Asiel Securities Inc., société du Groupe aux États-Unis, effectue par ailleurs toutes les opérations de clearing aux États-Unis. Cette société est membre du FICC (Fixed Income Clearing Corporation) anciennement GSCC (Government Securities 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 espèces ; à ce titre, 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.

therefore exposed to counterparty risk if one side of the transaction is unmatched. However, virtually all transactions are settled within a very short period and delivery risk is minimal.

Having executed the transactions, the broker must ensure that the clearing is carried out correctly. The risk is that technical delays may occur or that the counterparty may default before the clearing takes place. There are two essential inputs in this operation: the quality of the counterparties involved in the trade, and the efficiency of the administrative organisation behind the clearing.

Regarding the first point, all counterparties must be approved by the Credit Committee. Appropriate credit limits are set, taking into account the creditworthiness of the counterparty and the nature of the transactions. Most counterparties are major financial institutions with good credit ratings. An essential part of the approval process is the separation of operating functions from risk assessment and authorisation. The Group recently set up a new credit risk assessment method, in line with Standard & Poor's rating system. The Risk Management department regularly monitors compliance with decisions, and reviews the effectiveness of control procedures for counterparties and clearing operations.

The clearing itself is handled by specialised teams. Compagnie Financière Tradition's indirect subsidiary, Tradition (London Clearing Ltd), is a dedicated clearing company, and the pivot for the Group's matched principal transactions in Europe. Tradition Asiel Securities Inc., one of the Group's US companies, 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.

## 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, l'existence de lignes de crédit disponibles et la diversification des ressources. VIEL & Cie gère par ailleurs de façon prudente sa trésorerie disponible en la plaçant sur des supports sans risque, 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 est également représenté par des difficultés que des filiales rencontreraient pour honorer des engagements liés à des passifs financiers. Dans le cadre de la gestion du risque de liquidité, les différentes entités du Groupe veillent à maintenir un niveau de trésorerie et équivalents de trésorerie leur permettant de couvrir leurs contraintes réglementaires ainsi que leurs besoins en fonds de roulement tout en assurant la continuité des financements par l'utilisation et la mise à disposition d'emprunts bancaires.

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 autre monnaie 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) et le franc suisse (CHF).

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.

## 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 is also the risk that subsidiaries may encounter difficulties in meeting their financial obligations as they fall due. As part of liquidity risk management, Group entities must ensure that they hold sufficient cash and equivalents to meet regulatory constraints and their needs for working capital. Emphasis is also placed on steady funding through the use and availability of bank loans.

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 or 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 principally conducted in US dollars (USD), sterling (GBP), euros (EUR) and Swiss francs (CHF).

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

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 comptes consolidés.

### 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 2013, VIEL & Cie est endettée à hauteur de € 90 000 000, sur des échéances allant de 1 à 5 ans, et dispose par ailleurs d'une trésorerie immédiatement disponible de €14 131 000. La trésorerie consolidée s'établit à € 321 944 000 ; avec un endettement consolidé de € 255 100 000, le Groupe affiche une situation financière solide, avec une trésorerie nette positive de € 66 844 000.

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 son niveau d'endettement 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 2013.

Par ailleurs, dans le cadre de la gestion de sa dette, VIEL & Cie et sa filiale Compagnie Financière Tradition utilisent des instruments de couverture ; des swaps de taux d'intérêt sont au 31 décembre 2013 parfaitement adossés en terme de nominal et d'échéance aux dettes dont ils couvrent le risque de taux, et répondent aux caractéristiques des instruments de couverture selon la norme IAS 39. Le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers à des fins de transaction.

### 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

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 2013, VIEL & Cie had net debt of €90,000,000 with maturities of 1 to 5 years, and available cash balances of €14,131,000. With consolidated cash of €321,944,000 and consolidated debt of €255,100,000, the Group is in a strong financial position, generating a positive net cash balance of €66,844,000.

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.

VIEL & Cie and its subsidiary Compagnie Financière Tradition use hedging instruments as part of their debt management strategy. At 31 December 2013, interest rate swaps exactly matched the debts they hedged in terms of nominal amount and maturity, and qualified as hedging instruments under IAS 39. The Group does not use financial instruments for trading purposes.

## INFORMATION SUR LES FOURNISSEURS SUPPLIERS

Au 31 décembre 2013 En EUR	Dettes non échues Debt not yet due			Dettes échues Matured debt	Total Total	At 31 December 2013 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 31/12/2013	73 821	30 000	-	7 467	111 288	Outstandings at 31 December 2013
Factures non parvenues	140 267	-	-	-	140 267	Accrued payables
<b>Total</b>	<b>214 088</b>	<b>30 000</b>	<b>-</b>	<b>7 467</b>	<b>251 555</b>	<b>Total</b>

Au 31 décembre 2012 En EUR	Dettes non échues Debt not yet due			Dettes échues Matured debt	Total Total	At 31 December 2012 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 31/12/2012	63 856	2 511	-	11 971	78 338	Outstandings at 31 December 2012
Factures non parvenues	154 689	-	-	-	154 689	Accrued payables
<b>Total</b>	<b>218 545</b>	<b>2 511</b>	<b>-</b>	<b>11 971</b>	<b>233 027</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.

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

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

Matured debts are mainly less than 30 days.

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

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

# PANORAMA ÉCONOMIQUE MONDIAL

## WORLD ECONOMIC REVIEW

### LARGO AL FACTOTUM, ENTRE TAPERING ET DÉSINFLATION

Gioacchino Rossini s’amuse à faire chanter à un baryton-brillant une cavatine très connue dans le *Barbier*. Figaro, le barbier, est devenu un homme indispensable pour la ville de Séville. Il ne coupe pas seulement barbes et cheveux, mais il pomponne les hommes, les flatte, leur procure de petits soins, transmet et reçoit des messages, excogite des remèdes palliatifs à de nombreux types de problèmes. Depuis le début de la crise de 2007, les banques centrales sont devenues le nouveau « barbier-factorotum » du monde ! Quand il y a un problème, les banques centrales s’activent pour trouver une solution que personne ne met en doute. Elles créent et gèrent à leur gré la monnaie fiduciaire du monde entier et occupent tous les espaces de pouvoir laissés libres par le monde politique international, sclérosé et incapable d’avoir des idées fraîches et de trouver des solutions.

Le monde politique est orphelin des politiques fiscales et budgétaires. Comme il ne peut plus avoir recours « ad libitum » à la dette, il délègue aux banques centrales les missions ingrates. Les hauts responsables des banques centrales, réconfortés par la collection de leurs brillants PhD, par leur technicité appuyée par des bataillons d’économistes, gèrent une partie importante du pouvoir mondial et donnent les cordonnées de la route à suivre aux différents nochers chargés de mener dans des ports sûrs les voiliers qui traversent des eaux périlleuses. Les bilans des banques centrales s’accroissent encore et les réserves officielles de certaines banques sont devenues, sans le vouloir, de gros fonds d’investissement gérés avec des critères très éloignés de l’optimisation économique et financière.

### ENTRE « ENCORE PLUS » ET TAPERING

2013 a encore été une « année des banques centrales ». La FED a essayé de réduire le volumineux échafaudage qui protège l’économie américaine, la BCE a fait un autre pas pour relancer la croissance anémique de l’Eurozone, la BoE a continué son action de soutien à l’économie, et la BoJ s’est lancée dans un programme que l’on pourrait définir comme un « plan Marshall intérieur ». La PBOC ciselle, comme des netsukes de la dynastie des Ming, une politique monétaire « ad hoc » pour appuyer la difficile opération de modernisation et d’ouverture supplémentaire de l’économie dans laquelle les sept nouveaux « mandarins » se sont lancés. D’autres banques centrales ont procédé à des dévaluations et à des hausses de taux pour aider leurs économies, promouvoir le développement, soutenir leurs devises et lutter contre

### CENTRAL BANKS, BETWEEN TAPERING AND DISINFLATION

In *The Barber of Seville*, Rossini has a now well-known cavatina called “Largo al Factotum” (“Make Way for the Factotum”) sung in a bright baritone in praise of Figaro, the barber, who is a kind of all-round servant. He not only trims hair and beards but also titivates his customers, panders to them, comes up with all manner of remedies for their ills and acts as a go-between for them. Since the onset of the financial crisis in 2007, central banks have become the world’s new barber-factorotums! Whenever there is a problem, monetary authorities scramble to find a solution that no one questions. They print and manage legal tender the world over, at their discretion. They move into all the spheres of power left vacant by the international political elite, that sclerotic circle that is incapable of finding fresh ideas and answers.

Governments can no longer depend on fiscal and budgetary policies. They can longer engage in runaway deficit spending, so they have given the thankless task of keeping the financial system afloat to their central banks. The top monetary officials, brimming with PhDs and technical expertise backed by brigades of economists, now manage a large part of global power and issue maps to the various pilots who will then steer their hulking vessels through dire straits. Central banks’ balance sheets continue to swell: in some cases their official reserves have involuntarily become huge investment funds that are managed with little regard for economic and financial efficiency.

### BETWEEN “MORE YET” AND TAPERING

2013 was the year of the central banks. The Federal Reserve (Fed) started hesitantly dismantling the shield it has built around the US economy. The European Central Bank (ECB) took yet another step to spur anaemic growth in the Euro Zone. The Bank of England (BoE) continued to shore up the British economy and the Bank of Japan (BoJ) embarked on a programme that might be called a “domestic Marshall Plan”. The People’s Bank of China (PBOC), as if sculpting a netsuke for the Ming dynasty, is crafting an ad hoc monetary policy designed to reinforce the difficult drive towards modernisation and greater economic openness that China’s seven new Mandarins have set in motion. Other central banks have devalued their currencies and raised interest rates



l'inflation. Les marchés habitués à cette drogue douce de la liquidité abondante ont très mal réagi aux premiers messages de la FED, quand Ben Bernanke a indiqué que la Banque estimait que, dans le futur, elle allait réduire le volume d'achats de bons du trésor et d'ABS. Au cours du mois de mai, un tremblement de terre a secoué tous les marchés : actions, obligations, devises et matières premières des pays développés et des pays émergents, et particulièrement ces derniers. Beaucoup d'opérations de « carry trade » ont été démantelées, mais ces décisions ont été prises au même moment par un nombre élevé d'opérateurs.

Les effets sur les prix ont été très violents et la capitalisation mondiale des bourses est passée de 58 à 52,7 trillions de dollars en un peu plus d'un mois ! Les taux sur les treasuries américains à 10 ans ont augmenté de 150 pb, reflétant ainsi l'amélioration de l'économie, mais aussi la réduction progressive des achats de la FED. Ainsi la nouvelle présidente de la FED, Janet Yellen, aura à gérer la difficile opération de tapering et devra éventuellement préparer les marchés à une hausse très modérée des taux qui pourrait être décidée au cours de la prochaine année. De son côté, Mario Draghi gère la politique monétaire de la BCE avec un doigté qui a recours

in order to boost exports, stem capital outflows and fight inflation.

Financial markets, which have become addicted to plentiful liquidity, were rocked when the former Fed chairman, Ben Bernanke, first intimated last May that the US central bank planned to reduce its purchases of Treasury bonds and mortgage-backed securities. Equities, bonds, currencies and commodities were sent reeling in the developed and emerging countries alike, but particularly in the latter. Carry trade operations were unwound left, right and centre-all at the same time.

Asset values took a broadside hit and global stockmarket capitalisation fell from \$58 trillion to \$52.7 trillion in barely a month's time. The 10-year US Treasury yield shot up 150 basis points, reflecting not only America's improving economic outlook but also the looming reduction in the Fed's quantitative easing. The new Fed chairwoman, Janet Yellen, will have a tough job managing this "tapering" process and may have to prepare the markets for a first uptick in the federal funds rate sometime next year. Meanwhile the president of the ECB, Mario Draghi, is directing Euroland's monetary

au pouvoir « sémantique » de la parole : il doit tenir compte d'une reprise anémique de l'économie accompagnée par un processus important de désinflation qui risque de faire chavirer l'Eurozone dans la déflation. Les tiraillements au sein du conseil de gouverneurs à Francfort sont évidents et la Weltanschauung des gouverneurs classiques s'entrechoque avec le pragmatisme iconoclaste des gouverneurs qui essaient d'introduire une certaine flexibilité dans la gestion de la politique monétaire pour tenir compte de la nouvelle réalité.

En tous cas, les différents pays « périphériques » de l'Eurozone ont fait, à un prix social terrible, un travail remarquable de réformes et d'efforts pour remettre en ordre leurs économies et leurs finances et ont fait perdre beaucoup de paris des cassandres sur le destin de l'Europe. Le monde anglo-saxon des banques, de l'académie et même des hommes politiques formulaient l'hypothèse d'éclatement de l'Eurozone. De plus, un nombre élevé de futurs nécrologes a été publié dans la presse internationale qui, ensuite, a dû changer d'avis face au progrès de l'Eurozone et à la volonté politique de ne pas abandonner le projet.

De son côté, la BoJ a mobilisé toute sa puissance pour se lancer, avec le gouvernement, dans une croisade visant à soutenir l'économie et à relancer l'inflation dans un pays qui a oublié la signification de ce mot depuis une vingtaine d'années. Il s'agit d'un pari risqué : un « all in » ambitieux, jamais essayé mais qui a été salué avec des libations de saké par les marchés.

## CROISSANCE ET DÉSINFLATION

La croissance mondiale en 2013 a été relativement stable, mais avec une faiblesse prononcée dans les pays développés et une petite amélioration dans les pays émergents, même si les marchés financiers les ont pénalisés à partir de la moitié de l'année. Les prévisions pour 2014 sont nettement meilleures. Mais le FMI signale la présence de risques importants dans la stabilité de l'économie mondiale avec sa complexité et la tentation permanente d'une guerre des monnaies et des dévaluations compétitives qui se manifestent lors des crises et des tensions sociales. Le FMI écrit que l'économie mondiale « n'est pas encore sortie du tunnel ». En revanche, il y a une grande nouveauté dans ces processus de globalisation progressive : la désinflation avance à grands pas et personne ne sait si ce phénomène - qui, en soi, est un élément positif - peut se transformer en un mouvement dangereux de déflation pernicieuse.

Les hommes des banques centrales sont vigilants, mais préoccupés, car ils ont très peu d'instruments à leur disposition pour lutter contre cette Hydra. Les craintes pour le risque d'une hyperinflation alimentée par l'injection de masses importantes de liquidités dans le système se sont transformées en peur de la déflation et la BoJ est la première des banques centrales qui a commencé à lutter contre.

policy with a kind of subtle diplomacy that draws on semantics. He has to make allowances for struggling economic growth accompanied by rampant disinflation that could tip the Euro Zone into deflation. The tug-of-war between the ECB governors is blatant, with the orthodox advocates of Weltanschauung pitted against the iconoclastic pragmatism of those who are trying to introduce a degree of flexibility into monetary policy to cope with contemporary issues.

In any case Euroland's peripheral countries have made remarkable efforts to reform their economies and shore up their finances, often at a horrendous social cost, and have caused the doomsayers to lose their bets on the fate of Europe. Bankers, academics and even politicians in the English-speaking world were forecasting a break-up of the Euro Zone. A large number of predictions of its demise, published in the international press, even had to be retracted subsequently, in view of the progress made by governments in the Euro Zone and their determination not to scuttle the project.

The BoJ, for its part, mobilised all its forces along with politicians to implement a bold plan designed to revitalise the economy and generate inflation in a country that, 20 years after seeing commercial property and stock prices collapse, has forgotten what the word means. This "all in" plan is risky as it is ambitious and untested, but it has been toasted with sake and big gains by the markets.

## GROWTH AND DISINFLATION

The rate of global expansion remained relatively flat in 2013. The developed countries contributed little growth and the emerging regions saw only a minor improvement, even though the financial markets penalised them from the summer onwards. Forecasts for 2014 are quite a bit better, but the IMF has pointed out large risks to global economic stability in view of the complexity of supply and demand and the ever-present temptation to unleash currency wars and competitive devaluations. These inevitably occur whenever there is a crisis or bout of social unrest. The IMF has warned that the world economy is not out of the woods yet. On the other hand, there is a big new development in the process of globalisation: disinflation is quickly gaining ground and no one knows, even though it is a good thing in itself, whether it will turn nasty by degenerating into a deflationary maelstrom.

Central banks are watching the situation closely and are worried as they have very few tools at their disposal to deal with such a predicament. Thus the spectre of hyperinflation, fuelled by massive liquidity injections into the financial system, has suddenly turned into a spectre of deflation. And the BoJ is the first authority to try to ward it off.

## UNE DETTE QUASI PERPETUELLE EST LE MIROIR DE NOTRE FAIBLESSE

L'hebdomadaire anglais *The Economist* a mis en place une « horloge de la dette publique mondiale » qui est mise à jour toutes les secondes : avant le début du printemps 2014, elle marquait 52,7 trillions de dollars ! Ce chronomètre est le miroir de notre faiblesse car le secteur privé de nos économies est - naturellement - alimenté par le crédit ; par contre, la gestion de l'économie collective est surtout alimentée par la dette. Et tout le monde est conscient que cette dette ne sera jamais remboursée, même si les échéances des coupons seront respectées et honorées avec de nouvelles émissions. Collectivement, on a inventé le schéma Ponzi global : tout le monde sait que le roi est sans habit, mais il n'y a pas d'habitant de cet étrange « royaume de la dette » qui ose le proclamer, comme dans la fable d'Andersen...

En revanche, il faudra éloigner les bambins, car ils peuvent sans le vouloir allumer la mèche de la catastrophe. Et il faut se rappeler que Chronos, le dieu du temps, est le géniteur de Chaos et d'Ether... Les taux d'intérêt relativement bas ne freinent pas les gouvernements dans cette course à la dette mais paradoxalement les y incitent ; les émissions européennes de dette publique à 50 ans se multiplient, tout comme les émissions d'entreprises : c'est l'effet pervers des taux bas qui changent les règles et la rationalité de critères avec lesquels des investissements sont réalisés.

## ENTRÉE EN PISTE DE BÂLE III ET LE LANCEMENT DE L'AQR

Les propositions de réglementation bancaire publiées par la BRI de Bâle vers la fin de 2010 sont, partiellement, entrées en vigueur en 2013 avec une autre dose en 2014 et les banques devront respecter l'intégralité de ces règles à partir de 2019. La sévérité de ces normes a eu un impact important sur la stratégie des banques, particulièrement en Europe, et a poussé un nombre important d'établissements bancaires à abandonner certaines activités ou bien à réduire de façon drastique leurs expositions aux risques de certains métiers avec une chute sévère (et dangereuse, aussi) de la liquidité sur les marchés. La pression des banques sur le monde politique a « raboté » certaines règles ou retardé l'entrée en vigueur de certaines normes et contraintes.

Aux États-Unis, les banques ont obtenu des reports importants, mais l'application des « règles de Volcker » force les banques locales à modifier leurs stratégies.

En Europe le lancement de l'AQR (Asset Quality Review) par la BCE va dans le même sens. La BCE met devant le miroir les responsabilités des principales banques de l'Eurozone pour les pousser à mettre de l'ordre dans leurs comptes et dans les ratios de couverture de risques ; l'opération va forcer un nombre important de banques à procéder à des recapitalisations importantes. La démarche est très logique et doit reconforter la stabilité du système bancaire et l'économie de la région. Il s'agit d'une révolution financière importante et d'un choix stratégique majeur. En revanche, elle coïncide

## OUR WEAKNESS LIES IN THE NEAR PERPETUAL NATURE OF PUBLIC DEBT

The British financial weekly *The Economist*, has invented a "global public debt clock" that it updates every second. At the end of this winter the clock read \$52.7 trillion! This points up our weakness, for while the private sector of our economies is naturally fuelled by credit the public sector nowadays is mainly driven by debt. Everyone knows that these sovereign liabilities will never really be paid back, even though the interest is credited punctually and the principal redeemed in due course - a miracle made possible by the issuance of new debt. The process could be likened to a gigantic Ponzi scheme. But a better comparison is to Hans Christian Andersen's story of the emperor with no clothes. In this global "kingdom of debt", no one dares to say aloud that governments are impoverished.

Those who do must be instantly hushed or there will be panic. It is interesting to note that Chronos, the Greek god of time, sired Chaos and Ether. With interest rates still relatively low, there is paradoxically no incentive for governments to curb their spending. They are even encouraged to run up more debt. Some European treasuries are starting to issue 50-year bonds and corporate borrowers are increasingly tapping capital markets as well. Cheap money is perversely changing the rules of finance and the rational grounds on which investments are made.

## IMPLEMENTING BASEL III AND BRACING FOR AQR

Some of the proposals for regulating the banking industry that were published by the Bank for International Settlements in late 2010 have already become effective. Banks will have to comply with the lot by 2019. The strictness of these rules has had a major impact on the financial institutions' strategies, particularly in Europe, and has prompted a large number of them to either relinquish or drastically reduce their exposure to certain segments. This has caused liquidity to diminish sharply (even dangerously so) in the markets. Pressure by banks on political circles has succeeded in watering down some of the requirements and has postponed the entry into force of others.

The US banking lobby has bought considerable time, but implementation of the so-called "Volcker rules" is forcing local banks to alter their strategies.

In Europe the Asset Quality Review marks a step in the same direction. This is a series of stress tests, conducted by the ECB, that are designed to make Eurozone's top banking executives face up to their responsibilities by putting their balance-sheets and capital adequacy ratios in order. A large number of institutions will have to recapitalise on a broad scale as a consequence. The review is a logical process that will bolster the stability of the banking system and regional economy. It marks a major financial revolution

avec un moment délicat de la distribution du crédit qui est confrontée aux problèmes de fragmentation du marché unique et la formation de marchés nationaux pénalisant les entreprises, surtout celles qui sont saines !

Par ailleurs toutes les agences nationales chargées de contrôler et de vérifier les marchés, après un travail « a minima » des années passées, se sont jetées dans une course à la réglementation la plus stricte possible et dans des contrôles musclés des activités des différents acteurs des marchés. Leur activité frénétique est louable, mais elle risque de créer d'autres problèmes, surtout le transfert des activités financières vers des pays qui exercent un contrôle moins strict.

### LES AGENCES DE NOTATION : LEUR RÔLE SE RÉDUIT

Nouvelle année de baisse du pouvoir et du poids des agences de notation qui, après avoir dominé les marchés du début de la crise, ont fait « la pluie et le beau temps » pendant un certain moment. Mais elles ont aussi commis beaucoup d'erreurs et ont progressivement perdu le charme de leur impartialité et du « tempo » dans l'analyse.

Entretemps, la situation de certains pays et de nombreuses entreprises s'est améliorée et le rôle de agences a été moins important et moins décisif. Pourtant, leur capacité à identifier les problèmes et le retournement des situations leur fait défaut. Elles ont montré leurs limites. Les marchés leur demandent d'anticiper, de détecter un problème ou de reconnaître le changement d'une réalité. Dans de nombreux cas, les agences ont seulement joué le rôle du notaire auquel on demande de constater le changement d'une réalité et de la légaliser « a posteriori ». L'attention portée par les marchés aux jugements et aux études des agences se réduit progressivement et leur rôle s'amenuise.

### LE DÉVELOPPEMENT DU HIGH FREQUENCY TRADING ET DU TRADING SÉMANTIQUE

La technologie entre massivement sur les marchés et est en train de modifier radicalement certaines pratiques de trading. L'introduction d'ordinateurs d'une très grande puissance a permis la diffusion de l'*high frequency trading* qui, en 2013, a eu recours à des techniques appliquées par le monde militaire dans les communications. Les systèmes lasers permettent la transmission des informations à une vitesse codée « 5-9 », c'est à dire proche du 99,999 % de la vitesse de la lumière. Maintenant, un message peut voyager entre New York et Chicago en 4,13 millisecondes !

Ainsi tout passage d'ordre par des systèmes de transmission par câble optique ou par satellite sera systématiquement en retard par rapport au message ayant recours à la technologie des lasers. En outre, les ordinateurs, qui remplacent très rapidement l'homme dans le passage d'ordres d'arbitrage, dominent les transactions dans de nombreux marchés (plus de 60 % des ordres sur la Bourse de New York). Mais cela comporte un risque difficile à limiter et à contrôler, comme l'accident du « flash crash » de 2010 nous l'a montré !

and a major strategic choice. However, it has come at a difficult time, with credit distribution confronted by the fragmentation of the single market and with the formation of national markets cutting off corporate borrowers - especially healthy ones!

As if that were not enough, after keeping a low profile for ages, all the national agencies that were set up to monitor and regulate the markets have suddenly become zealous detectives and policemen bent on controlling the operations of market participants as strictly as possible. Although this intensive supervision is laudable, it could give rise to other problems. In particular, it might drive financial activities to other countries where there is less scrutiny.

### THE ROLE OF RATINGS AGENCIES HAS DIMINISHED

After lording it over the markets for years and then being brought low by the financial crisis, Moody's, Fitch and Standard & Poor's saw their stature reduced further last year. They committed so many errors that they were no longer trusted to deliver impartial and timely analysis.

They continue to lack the ability to spot problems and trend reversals. In short, they are showing their limits. The markets ask them to see what is coming next, to zero in on anomalies and to realise when situations change. But in numerous cases the agencies merely act as if they were notaries registering a transfer of ownership or authenticating a document. They verify what has already happened. The markets are paying less and less attention to the judgments and studies they publish, and their role is diminishing.

### THE GROWTH OF HIGH-FREQUENCY AND SEMANTIC TRADING

Technology is taking the markets by storm and radically changing certain trading practices. The introduction of phenomenally powerful computers has led to the spread of high-frequency trading, which last year got a boost from the use of military communications applications. Laser systems now transmit information at a speed dubbed "5-9", meaning that it is close to 99.999% of the speed of light. A message can now travel from New York to Chicago in 4.13 milliseconds!

Thus, an order placed via fibre-optic cable or satellite will be systematically slower than one sent by laser beam. Moreover computers, which are very quickly replacing people in what used to be called jobbing, now handle over 60% of trades conducted on the New York Stock Exchange. Yet this entails risks that are hard to monitor and limit, such as the risk of an accident or a "flash crash" like the one in 2010.

Par ailleurs, la technique du trading sémantique se diffuse grâce à la diffusion des ordinateurs capables de lire - à la vitesse proche de la lumière - les messages transitant sur les réseaux sociaux. L'ordinateur, en fonction d'un programme préparé par l'homme, passe des ordres sur les marchés sur la base de la fréquence d'un concept ou d'un mot naviguant sur les réseaux sociaux. Dans ce cas aussi, les dangers d'un emballement des ordinateurs sont évidents et représentent un risque que les autorités devraient traiter.

### 2013 : UN MOUVEMENT SÉCULAIRE POUR L'OR ?

Au cours de 2013, la demande d'or physique du continent asiatique a été largement satisfaite par les ventes et les liquidations des investisseurs localisés aux États-Unis et en Europe. Ce phénomène semble devenir « séculaire » et rappelle les grands mouvements de l'or physique : attiré initialement par l'Empire romain, ensuite par l'Empire byzantin, plus tard par les Califats musulmans en plein essor puis à nouveau par l'Europe occidentale en train de vivre la grande révolution commerciale, la renaissance enfin et l'expansion alimentée par les grandes découvertes.

### « ON RESPIRE », MAIS LES PROBLÈMES DE FOND DEMEURENT

La capitalisation boursière mondiale est passée de 48 trillions de dollars en novembre 2012 à plus de 62 trillions avant le printemps 2014. Il s'agit d'un signe de stabilisation des marchés et d'espoir que la crise est en train de s'estomper. Investisseurs, gouvernements et banques centrales mondiales, tous espèrent que cette hypothèse de travail sera finalement la bonne. Mais les marchés demeurent fragiles.

De nombreux déséquilibres n'ont pas encore été corrigés : la croissance mondiale et les marchés sont encore suralimentés par une liquidité abondante et proposée par les banques centrales à un prix historiquement très bas. Les taux d'intérêt bas ne favorisent pas la meilleure allocation des ressources ; de plus, ils créent souvent une distorsion dans cette allocation et toute modification importante des politiques monétaires des banques peut créer des tremblements de terre sur les marchés.

Meanwhile semantic trading is gaining popularity thanks to the availability of computers capable of reading messages - again almost at the speed of light - that are relayed over social networks. Using a programme designed and installed by human beings, a computer can now place orders in the markets on the basis of concepts or words used on Facebook, for example, and depending on their frequency. Here again there is an obvious danger of these machines running amok, a danger that the authorities would be well advised to investigate.

### DID 2013 MARK THE START OF A SECULAR MOVEMENT IN GOLD?

Last year demand for gold bullion in Asia was largely met by US and European investors selling and liquidating their holdings. This seems to be turning into a long-term trend reversal and is reminiscent of the great movements in physical gold, which were first driven by the Roman Empire, then by the Byzantine Empire, later by the Muslim caliphs and finally by Western Europe again with the rise of mercantilism, the Renaissance and the discovery of the New World.

### WE CAN HEAVE A SIGH OF RELIEF, BUT BASIC PROBLEMS REMAIN

Global stock market capitalisation has risen from \$48 trillion in November 2012 to more than \$62 trillion this spring. This is a sign that asset values are stabilising and that the financial crisis may be fading. Investors, governments and central banks around the world all hope that this assumption is true. Yet the markets remain shaky.

Many imbalances have not yet been righted. Global economic expansion and asset prices are overfed by the glut of liquidity that central banks are injecting into the financial system at a cost that is historically very cheap. Low interest rates do not encourage better allocation of resources. More often they create distortions and any major change in monetary policies could cause new tremors in the markets.

**Alessandro Girardo**

Chef Economiste TSAF / Chief Economist TSAF

# RÉSULTATS

## RESULTS

Les comptes consolidés de VIEL & Cie sont établis au 31 décembre 2013 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 2013 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.

M EUR	2013	2012 publié 2012 reported	2012 retraité <sup>(1)</sup> 2012 restated <sup>(1)</sup>	€m
Chiffre d'affaires	793,2	874,1	874,1	Revenue
Autres produits d'exploitation	4,1	4,2	4,2	Other operating income
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>797,3</b>	<b>878,3</b>	<b>878,3</b>	<b>Operating income</b>
Charges de personnel	-555,3	-620,5	-618,8	Staff costs
Autres charges d'exploitation	-187,9	-204,7	-204,7	Other operating expenses
Amortissements	-17,7	-18,2	-18,2	Depreciation and amortisation
Pertes de valeur d'actifs	-0,4	1,0	1,0	Impairment losses
Charges d'exploitation	-761,3	-842,4	-840,6	Operating expenses
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>36,0</b>	<b>35,9</b>	<b>37,6</b>	<b>Operating profit</b>
Résultat financier	-7,3	-3,7	-3,7	Financial result
Quote-part de résultat des participations MEE	1,2	1,8	1,8	Share of profits of equity accounted companies
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>29,9</b>	<b>34,0</b>	<b>35,7</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôt sur les bénéfices	-14,4	-17,0	-17,2	Income tax
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>15,5</b>	<b>17,0</b>	<b>18,5</b>	<b>Net profit for the period</b>
<b>Part du Groupe</b>	<b>5,9</b>	<b>7,0</b>	<b>8,0</b>	<b>Group share</b>
Intérêts minoritaires	9,6	10,0	10,5	Minority interests

(1) Le comparatif 2012 a été retraité après l'application de la norme IAS 19 révisée. Cette application a notamment entraîné une modification des comparatifs de charges de provisions pour retraite.

(1) The 2012 comparison was restated following the application of IAS 19 revised. This application led to a change in the comparison of provisions for post-employment benefits.

**VIEL & Cie réalise un chiffre d'affaires consolidé de 793,2 millions d'euros, en recul de 4,0 % par rapport à l'année précédente à cours de change constant.**

**Consolidated revenue was €793.2m, down 4.0% on the previous year at constant exchange rates.**

Le chiffre d'affaires consolidé des filiales opérationnelles de VIEL & Cie atteint **793,2 millions d'euros** contre 874,1 millions d'euros, en baisse de 9,3 % à cours de change variable. À cours de change constant, la baisse s'élève à 4,0 %.

Consolidated revenue from operating subsidiaries was **€793.2m** against €874.1m in 2012, a decline of 9.3% at variable exchange rates. The decline was 4.0% at constant exchange rates.

**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
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	
Europe	333,8	378,6	34,4	29,9	368,2	408,5	Europe
Amériques	223,6	241,4	-	-	223,6	241,4	Americas
Asie - Pacifique	201,4	224,2	-	-	201,4	224,2	Asia-Pacific
<b>Total</b>	<b>758,8</b>	<b>844,2</b>	<b>34,4</b>	<b>29,9</b>	<b>793,2</b>	<b>874,1</b>	<b>Total</b>

Les autres produits d'exploitation s'élevaient à 4,1 millions d'euros et sont constitués de produits divers provenant des filiales opérationnelles.

Other operating income amounted to €4.1m and comprised miscellaneous income from operating subsidiaries.

**Le résultat d'exploitation de VIEL & Cie s'établit à 36,0 millions d'euros en baisse de 4,4 % par rapport à l'année 2012.**

**Operating profit was €36.0m, a decline of 4.4% from 2012.**

**Les charges d'exploitation**, d'un montant de 761,3 millions d'euros en 2013 sont en baisse de 9,4 % par rapport à l'année 2012 (-9,6 % par rapport aux données publiées) et sont principalement constituées de charges de personnel, de frais de télécommunication et d'information financière, et de frais de représentation et de marketing des filiales opérationnelles de VIEL & Cie. Les charges de personnel ont enregistré une baisse de 10,3 % sur l'année.

**Operating expenses** were €761.3m in 2013, down 9.4% compared with 2012 (-9.6% compared with reported figures), and consisted mainly of staff costs, charges for telecoms and financial information, and business and marketing expenses in the Group's operating subsidiaries. Staff costs were down 10.3% on the year.

**Le résultat d'exploitation consolidé** de VIEL & Cie s'élève à 36,0 millions d'euros en 2013, contre 37,6 millions d'euros en 2012 soit une baisse de 4,4 %. Ce comparatif tient compte d'un retraitement d'un montant de 1,7 million d'euros lié à l'application de la norme IAS 19 révisée. Sur la base des données publiées en 2012, le résultat d'exploitation est en hausse de 0,6 %.

**Consolidated operating profit** was €36.0m in 2013, a decline of 4.4% compared to €37.6m in 2012. This comparison includes the restatement of an amount of €1.7m in connection with the application of IAS 19 revised. Based on 2012 reported figures, operating profit was up by 0.6%.

**VIEL & Cie enregistre un résultat avant impôt d'un montant de 29,9 millions d'euros contre 35,7 millions d'euros en 2012 (34,0 millions d'euros selon les données publiées en 2012).**

**Profit before tax was €29.9m against €35.7m in 2012 (€34.0m on the basis of 2012 reported figures)**

**Le résultat financier net** est négatif à hauteur de 7,3 millions d'euros en 2013 (-3,7 millions d'euros en 2012) notamment en raison d'impact de change négatifs.

**The net financial result** was negative at -€7.3m in 2013 (2012: -€3.7m), mainly due to the negative impact of exchange rates.

**La charge d'impôt consolidée** constatée en 2013 s'établit à 14,4 millions d'euros, contre 17,0 millions d'euros en 2012 sur la base des données publiées en 2012. Cette charge d'impôt est fortement pénalisée par la situation fiscale des sociétés holdings et l'absence d'activation d'impôts différés actifs sur les activités déficitaires au sein du groupe.

VIEL & Cie took a **consolidated tax charge** of €14.4m in 2013 compared with €17.0m in 2012 based on 2012 reported figures. This charge was severely penalised by the tax situation of holding companies and the non-activation of deferred tax assets on the Group's lossmaking activities.

**Résultat net consolidé de 15,5 millions d'euros en 2013.**

**Consolidated net profit of €15.5m in 2013.**

VIEL & Cie enregistre un **résultat net consolidé** de 15,5 millions d'euros contre 18,5 millions d'euros en 2012. L'impact de la nouvelle norme comptable sur le résultat net est une hausse de 1,5 million d'euros en 2012, dont 1 million pour le résultat net part du Groupe.

**Consolidated net profit** was €15.5m against €18.5m in 2012. Implementation of the new accounting standard impacted net profit, resulting in an increase of €1.5m in 2012, €1.0m of which was for net profit - Group share.

**Les intérêts minoritaires** s'établissent à 9,6 millions d'euros en baisse de 3,0 % par rapport à 2012 (selon les données publiées).

**Minority interests** stood at €9.6m, down 3.0% from 2012 (based on reported figures).

**Le résultat net - part du Groupe** s'inscrit à 5,9 millions d'euros en 2013 contre 8,0 millions d'euros en 2012, en baisse de 26,7%. La baisse est de 15,7% sur la base des données publiées en 2012.

**Les capitaux propres consolidés** de VIEL & Cie s'établissent à 363,1 millions d'euros contre 400,7 millions d'euros en 2012, dont 250,2 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 et du retraitement IAS19 qui a eu un impact négatif de 10 millions d'euros.

**VIEL & Cie constate par ailleurs un résultat individuel de 5,8 millions d'euros.**

VIEL & Cie, constate un résultat net de 5,8 millions d'euros en 2013 contre 6,6 millions d'euros en 2012. Ce résultat provient principalement de dividendes perçus de la société Financière Vermeer N.V., pour un montant de 12,0 millions d'euros en 2013 contre 14,0 millions d'euros en 2012.

Ce résultat de l'année 2013 porte les capitaux propres individuels de VIEL & Cie à 127,7 millions d'euros au 31 décembre 2013, contre 127,5 millions d'euros au 31 décembre 2012.

**Net profit - Group** share was €5.9m in 2013, a decline of 26.7% from €8.0 in 2012. The decline was 15.7% on the basis of 2012 published figures.

**Consolidated equity** was €363.1m against €400.7m in 2012, €250.2m of which was Group share after deduction of the gross value of directly held treasury shares totalling €27.3m, and the IAS 19 restatement which had a negative impact of €10.0m.

**VIEL & Cie Company profit was €5.8m.**

Company net profit for the year was €5.8m against €6.6m in 2012. It consisted for the most part of dividends of €12.0m paid by Financière Vermeer N.V. (2012: €14.0m).

These results brought the Company's equity to €127.7m at 31 December 2013, against €127.5m in the prior year.

## PERSPECTIVES 2014

### OUTLOOK FOR 2014

VIEL & Cie accompagnera ses filiales opérationnelles dans leur développement. En 2013 Compagnie Financière Tradition a continué d'investir dans les nouvelles technologies et renforcé son positionnement sur certaines zones géographiques. En 2014, face à la contraction continue du marché, Compagnie Financière Tradition poursuivra ses développements dans la technologie et ses efforts de réduction des coûts de support, notamment.

Bourse Direct devra confirmer sa position de leader et améliorer sa rentabilité en accélérant sa croissance et son volume de transactions sur le marché des particuliers.

VIEL & Cie will maintain its focus on developing its operating subsidiaries. In 2013, Compagnie Financière Tradition continued to invest in new technologies and to strengthen its position in certain geographic regions. In 2014, in the face of continued market contraction, it will pursue its technology developments and its efforts to reduce support costs.

Bourse Direct is set to consolidate its leadership position and improve profitability by accelerating its growth and transaction volumes in the retail market.

## COMPTES CONSOLIDÉS CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

- 38 **RAPPORT** DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS  
**REPORT** OF THE INDEPENDENT AUDITORS
- 39 **COMPTE** DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ  
**CONSOLIDATED** INCOME STATEMENT
- 40 **ÉTAT** DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ  
**CONSOLIDATED** STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME
- 41 **BILAN** CONSOLIDÉ  
**CONSOLIDATED** BALANCE SHEET
- 42 **TABLEAU** DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS  
**CONSOLIDATED** CASH FLOW STATEMENT
- 43 **TABLEAU** DE VARIATION DES CAPITAUX  
PROPRES CONSOLIDÉS  
**CONSOLIDATED** STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY
- 44 **ANNEXE** AUX COMPTES CONSOLIDÉS  
**NOTES** TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

## REPORT OF THE INDEPENDENT AUDITORS

### 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 2013, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Modification des principes régissant l'établissement des comptes consolidés » de l'annexe aux comptes consolidés qui expose les impacts de la première application de la norme IAS 19 révisée et de la norme IFRS 12.

### 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 15), des provisions (Note 21), des instruments dérivés (Note 25) ainsi que de l'évaluation 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 relatives au groupe, données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Paris-La Défense, le 11 avril 2014

Les Commissaires aux Comptes / The independent auditors  
FIDORG AUDIT Manuel Le Roux

### To the Shareholders,

In compliance with the assignment entrusted to us by your annual general meetings, we hereby report to you, for the year ended December 31, 2013, on:

- the audit of the accompanying consolidated financial statements of Viel & Cie;
- the justification of our assessments;
- the specific verification 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, 2012 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.

Without qualifying our opinion, we draw your attention to the matter set out in note "Change of accounting policies used to establish consolidated financial statements" to the consolidated financial statements regarding the impacts of the first application of IAS 19 revised and IFRS 12.

### 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 matters:

#### ACCOUNTING ESTIMATES

As mentioned in the notes to the 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 15), of provisions (Note 21), of derivative financial instruments (Note 25), as well as 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 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 VERIFICATION

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 and Paris-la-Défense, April 11, 2014

ERNST & YOUNG Audit Marc Charles

# COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

## CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

En milliers d'euros	Note	2013	2012 (retraité) 2012 restated	€000
Chiffre d'affaires	1	793 166	874 141	Revenue
Autres produits d'exploitation	2	4 178	4 184	Other operating income
<b>Produits d'exploitation</b>		<b>797 344</b>	<b>878 325</b>	<b>Operating income</b>
Charges de personnel		-555 280	-618 743	Staff costs
Autres charges d'exploitation	3	-187 916	-204 696	Other operating expenses
Amortissements	7,8	-17 727	-18 245	Depreciation and amortisation
Gains/(Pertes) de valeur des actifs	7,8	-434	1 011	Gains/(losses) on assets
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>-761 357</b>	<b>-840 673</b>	<b>Operating expenses</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>35 987</b>	<b>37 652</b>	<b>Operating profit</b>
Produits financiers	4	4 361	7 577	Financial income
Charges financières	4	-11 726	-11 315	Financial expense
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	9	1 228	1 774	Share of profit of equity accounted companies
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>29 850</b>	<b>35 688</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôt sur le bénéfice	5	-14 330	-17 157	Income tax
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>15 520</b>	<b>18 531</b>	<b>Net profit for the period</b>
Intérêts minoritaires		9 638	10 506	Minority interests
<b>Résultat net part du Groupe</b>		<b>5 882</b>	<b>8 024</b>	<b>Net profit Group share</b>
Résultat par action (en euros) :	6			Earnings per share (in euros):
Résultat de base par action		0,08	0,12	Basic earnings per share
Résultat dilué par action		0,08	0,11	Diluted earnings per share

# ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

## CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

En milliers d'euros	2013	2012 (retraité) 2012 restated	€000
Résultat de la période comptabilisé au compte de résultat	15 520	18 531	Profit for the period recognised in the income statement
<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	4 493	-3 245	Actuarial gains and losses in defined benefit schemes
<b>Total de autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	<b>4 493</b>	<b>-3 245</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	1 799	-953	-recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat	957	729	-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	2 430	-3 567	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	-	297	- transferred to income statement
Écart de conversion	-34 542	-16 610	Currency translation
Autres éléments du résultat global des sociétés associées	-2 271	809	Other comprehensive income of associates
<b>Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	<b>-31 627</b>	<b>-19 295</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>-27 134</b>	<b>-22 540</b>	<b>Other comprehensive income for the period, net of tax</b>
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>-11 614</b>	<b>-4 009</b>	<b>Comprehensive income for the period</b>
Part du Groupe	-6 153	-4 392	Group share
Intérêts minoritaires	-5 461	383	Minority interests

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

The tax impact of each of the items of comprehensive income is presented in Note 5.

# BILAN CONSOLIDÉ

## CONSOLIDATED BALANCE SHEET

<b>ACTIF</b> En milliers d'euros	Note	31.12.2013	31.12.2012 retraité 31.12.2012 restated	01.01.2012 retraité 01.01.2012 restated	<b>ASSETS</b> €000
Immobilisations corporelles	7	18 856	23 774	25 920	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	8	128 140	132 027	133 581	Intangible assets
Participations dans les sociétés associées	9	68 840	69 284	67 794	Investments in associates
Actifs financiers disponibles à la vente	15	16 392	14 575	17 996	Available-for-sale financial assets
Autres actifs financiers	10	6 109	6 164	5 945	Other financial assets
Impôts différés actifs	5	22 877	27 192	26 494	Deferred tax assets
Stock d'immeubles	7	5 730	6 230	6 453	Investment property
Trésorerie non disponible	11	37 292	41 295	27 955	Unavailable cash
<b>Total actif non courant</b>		<b>304 236</b>	<b>320 541</b>	<b>312 138</b>	<b>Total non-current assets</b>
Autres actifs courants		11 290	12 878	11 903	Other current assets
Instruments financiers dérivés actifs	25	1 076	161	745	Derivative financial instruments
Impôt à recevoir	24	8 221	4 847	9 848	Tax receivables
Clients et autres créances	13	1 130 938	1 390 626	1 119 354	Trade and other receivables
Actifs financiers évalués à la juste valeur	14	1 122	2 771	5 713	Financial assets at fair value
Actifs financiers disponibles à la vente	15	7 127	9 433	7 315	Available-for-sale financial assets
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	310 884	337 716	426 772	Cash and cash equivalents
<b>Total actif courant</b>		<b>1 470 658</b>	<b>1 758 432</b>	<b>1 581 650</b>	<b>Total current assets</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 774 894</b>	<b>2 078 973</b>	<b>1 893 788</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b> En milliers d'euros	Note	31.12.2013	31.12.2012 retraité 31.12.2012 restated	01.01.2012 retraité 01.01.2012 restated	<b>EQUITY AND LIABILITIES</b> €000
Capital		15 427	15 423	15 323	Capital
Prime d'émission		21 180	21 180	21 180	Share premium
Report à nouveau		-	-	-	Retained earnings brought forward
Actions propres	17	-27 298	-27 298	-27 298	Treasury shares
Écart de conversion		-30 045	-10 765	-2 658	Currency translation
Réserves consolidées		270 975	263 988	271 676	Consolidated reserves
<b>Total des capitaux propres part du Groupe</b>		<b>250 239</b>	<b>262 528</b>	<b>278 223</b>	<b>Total equity - Group share</b>
Intérêts minoritaires		112 904	128 000	136 860	Minority interests
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>363 143</b>	<b>390 528</b>	<b>415 083</b>	<b>Total equity</b>
Dettes financières	20	157 342	90 062	120 295	Financial debts
Autres passifs financiers		240	-	-	Other financial liabilities
Provisions	21	35 199	43 218	51 744	Provisions
Produits différés		3 394	3 896	4 023	Deferred income
Impôts différés passifs	5	536	360	446	Deferred tax liabilities
<b>Total passif non courant</b>		<b>196 711</b>	<b>137 536</b>	<b>176 508</b>	<b>Total non-current liabilities</b>
Dettes financières	20	97 782	165 197	164 633	Financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	23	1 102 986	1 366 109	1 119 855	Trade and other payables
Provisions	21	3 673	3 609	-	Provisions
Impôt à payer	24	6 446	8 355	10 554	Tax liabilities
Instruments financiers dérivés passifs	25	3 108	6 507	6 380	Derivative financial instruments
Produits différés		1 045	1 132	776	Deferred income
<b>Total passif courant</b>		<b>1 215 040</b>	<b>1 550 909</b>	<b>1 302 198</b>	<b>Total current liabilities</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		<b>1 774 894</b>	<b>2 078 973</b>	<b>1 893 789</b>	<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>

# TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

## CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

En milliers d'euros	Note	2013	2012 (retraité) 2012 restated	€000
<b>Flux de trésorerie résultant des activités opérationnelles</b>		<b>Cash flows from operating activities</b>		
Résultat avant impôts		29 850	35 688	Profit before tax
Amortissements	7,8	17 727	18 245	Depreciation and amortisation
Perte de valeur des actifs	7,8	434	-1 011	Impairment losses
Résultat financier net		1 395	3 251	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	9	-1 228	-1 774	Share of profit of associates
Produits d'exploitation sans impact sur les liquidités		-285	-311	Non-cash operating income
Augmentation / (diminution) des provisions	21	2 143	-5 352	Increase/(decrease) in provisions
Variation des produits différés		-402	161	Increase/(decrease) in deferred income
Dépense relative aux paiements fondés sur des actions	19	560	686	Expense related to share-based payments
Plus / (moins) values sur cessions d'actifs immobilisés	2	-28	-36	Gains/(losses) on disposal of fixed assets
Augmentation / (diminution) du fonds de roulement		-9 718	-28 168	Increase/(decrease) in working capital
Intérêts payés		-5 649	-6 781	Interest paid
Intérêts perçus		2 009	3 969	Interest received
Impôts payés		-16 908	-15 240	Income tax paid
<b>Flux de trésorerie nets résultant des activités opérationnelles</b>		<b>19 900</b>	<b>3 327</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		-6 257	-1 932	Acquisition of financial assets
Valeur de vente d'actifs financiers		7 701	3 067	Proceeds from disposal of financial assets
Acquisition de filiales, net de la trésorerie acquise		-4 823	-3 490	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	-3 321	-6 913	Acquisition of property and equipment
Valeur de vente d'immobilisations corporelles		40	70	Proceeds from disposal of property and equipment
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8	-11 653	-8 633	Purchase of intangible assets
Valeur de vente d'immobilisations incorporelles		-	164	Proceeds from disposal of intangible assets
Dividendes reçus		1 615	1 489	Dividends received
<b>Flux de trésorerie nets provenant de l'activité d'investissement</b>		<b>-16 698</b>	<b>-16 178</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		754	4 275	Increase in short-term financial debts
Diminution des dettes financières à court terme		-87 924	-4 610	Decrease in short-term financial debts
Augmentation des dettes financières à long terme		96 997	-	Increase in long-term financial debts
Diminution des dettes financières à long terme		-30 092	-30 220	Decrease in long-term financial debts
Variation des autres dettes à long terme		-	-545	Movements in other long-term debts
Augmentation de capital et prime d'émission des filiales	17	-65	-	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
Dividendes versés aux intérêts minoritaires		-6 512	-11 236	Dividends paid to minority interests
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	18	-5 602	-10 429	Dividends paid to shareholders of the parent
<b>Flux de trésorerie nets provenant de l'activité de financement</b>		<b>-32 444</b>	<b>-52 765</b>	<b>Net cash flows from financing activities</b>
<b>Impact de la variation des taux de change sur la trésorerie consolidée</b>		<b>Impact of exchange rate movements on consolidated cash flow</b>		
Variation de la trésorerie		-52 780	-75 779	Movements in cash flow
Trésorerie et équivalents au début de la période		374 724	450 503	Cash and cash equivalents at start of the period
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	16	321 944	374 724	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)	Nombre d'actions Number of shares	Capital social Share capital	Prime d'émission Share premium	Actions propres Treasury shares	Écart de conversion Currency translation	Réserves consolidées Consolida- ted reserves	Total part du Groupe Total Group share	Intérêts minoritaires Minority interests	Total capitaux propres Total equity	€000 (except for number of shares)
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> Janvier 2012 (publié)</b>	<b>76 616 740</b>	<b>15 323</b>	<b>21 180</b>	<b>-27 298</b>	<b>-2 658</b>	<b>277 463</b>	<b>284 010</b>	<b>139 620</b>	<b>423 629</b>	<b>Shareholders' equity at 1 January 2012 (reported)</b>
Impact des changements de politiques comptables	-	-	-	-	-	-5 787	-5 787	-2 760	-8 547	Impact of changes in accounting policies
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> Janvier 2012 (retraité)</b>	<b>76 616 740</b>	<b>15 323</b>	<b>21 180</b>	<b>-27 298</b>	<b>-2 658</b>	<b>271 676</b>	<b>278 223</b>	<b>136 860</b>	<b>415 083</b>	<b>Equity at 1 January 2012 (restated)</b>
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	-	8 025	8 025	10 506	18 531	Net profit for the period
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-8 107	-4 310	-12 417	-10 123	-22 539	Other comprehensive income
<b>Résultat global de la période</b>					<b>-8 107</b>	<b>3 715</b>	<b>-4 392</b>	<b>383</b>	<b>-4 009</b>	<b>Comprehensive income for the year</b>
Augmentation de capital	500 000	100	-	-	-	-100	-	-	-	Capital increase
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-10 429	-10 429	-11 236	-21 665	Dividends paid
Variation des capitaux propres des sociétés associées	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Changes in equity of associates
Incidence des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-1 393	-1 393	1 826	433	Effect of changes in basis of consolidation
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions	-	-	-	-	-	519	519	167	686	Equity element of share-based payment schemes
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2012</b>	<b>77 116 740</b>	<b>15 423</b>	<b>21 180</b>	<b>-27 298</b>	<b>-10 765</b>	<b>263 988</b>	<b>262 528</b>	<b>128 000</b>	<b>390 528</b>	<b>At 31 December 2012</b>
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> Janvier 2013</b>	<b>77 116 740</b>	<b>15 423</b>	<b>21 180</b>	<b>-27 298</b>	<b>-10 765</b>	<b>263 988</b>	<b>262 528</b>	<b>128 000</b>	<b>390 528</b>	<b>At 1 January 2013</b>
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	-	5 882	5 882	9 638	15 520	Net profit for the period
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-19 280	7 245	-12 035	-15 099	-27 134	Other comprehensive income
<b>Résultat global de la période</b>					<b>-19 280</b>	<b>13 127</b>	<b>-6 153</b>	<b>-5 461</b>	<b>-11 614</b>	<b>Comprehensive income for the year</b>
Augmentation de capital	20 000	4	-	-	-	-4	-	-	-	Capital increase
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-5 602	-5 602	-6 512	-12 114	Dividends paid
Incidence des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-927	-927	-3 290	-4 217	Effect of changes in basis of consolidation
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions	-	-	-	-	-	393	393	167	560	Equity element of share-based payment schemes
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2013</b>	<b>77 136 740</b>	<b>15 427</b>	<b>21 180</b>	<b>-27 298</b>	<b>-30 045</b>	<b>270 975</b>	<b>250 239</b>	<b>112 904</b>	<b>363 144</b>	<b>At 31 December 2013</b>

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

## NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

### INFORMATIONS GÉNÉRALES

VIEL & Cie est une société française anonyme, domiciliée à Paris au 253 Boulevard Pereire 75017.

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 d'actifs 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 de l'Eurolist d'Euronext (NextPrime) Paris, et est incluse dans l'indice SBF 250.

VIEL & Cie est détenue à hauteur de 52,86 % par VIEL et Compagnie - Finance.

Le Conseil d'administration a arrêté les comptes consolidés de VIEL & Cie au 31 décembre 2013 par décision du 17 mars 2014.

### 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).

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

Les principes comptables appliqués dans le cadre de la préparation des comptes annuels consolidés sont identiques à ceux appliqués au 31 décembre 2012, à l'exception des normes et révisions de normes suivantes appliquées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013 :

**IFRS 10** - États financiers consolidés (application par anticipation)

**IFRS 12** - Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (application par anticipation)

**IFRS 13** - Évaluation de la juste valeur

**IAS 19 (révisée)** - Régimes à prestations définies

### GENERAL

VIEL & Cie is a French public limited company with its registered office is at 253 Boulevard Pereire 75017, 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.

Its shares (codes: FR0000050049, VIL) are listed in Compartment B of the Eurolist by Euronext (NextPrime) Paris, and are included in the SBF 250.

The Company is 52.86% owned by VIEL et Compagnie - Finance.

The consolidated financial statements for the year ended 31 December 2013 were approved by the Board of Directors on 17 March 2014.

### 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 revalued 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\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission)).

#### CHANGES IN ACCOUNTING POLICIES

The accounting policies applied to the full year consolidated financial statements are identical to those applied at 31 December 2012, except for the following standards and revisions which have been applied since 1 January 2013:

**IFRS 10** - Consolidated financial statements (early adopted)

**IFRS 12** - Disclosure of Interests in Other Entities (early adopted)

**IFRS 13** - Fair Value Measurement

**IAS 19 (revision)** - Defined benefit plans

À la suite de l'adoption de la norme IAS 19 révisée, l'impact des changements de méthodes comptables sur le bilan, compte de résultat, état du résultat global et tableau de flux de trésorerie du Groupe de l'exercice précédent est présenté en note 33.

#### **IFRS 12 - INFORMATIONS À FOURNIR SUR LES INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS**

Cette norme regroupe, renforce et remplace les exigences applicables aux informations à fournir sur les filiales, les accords conjoints, les sociétés associées et les entités structurées non consolidées. Le Groupe a modifié en conséquence les informations présentées à l'annexe (cf. note 9).

#### **IAS 19 (RÉVISION) - RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES**

La norme IAS 19 révisée supprime la méthode du corridor pour comptabiliser les écarts actuariels et exige leur enregistrement dans les autres éléments du résultat global. En outre, le rendement attendu des actifs des régimes à prestations définies ainsi que le coût financier des engagements correspondants ont été remplacés par une composante d'intérêt unique. Celui-ci est calculé en appliquant le taux d'intérêt actualisé sur les engagements nets des régimes à prestations définies. Des informations supplémentaires sur les caractéristiques et les risques des régimes à prestations définies sont fournies à l'annexe (cf. note 22). Cette norme n'a pas eu d'impact sur les comptes consolidés au 31 décembre 2013.

L'adoption des autres normes n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe lors de leur première application.

### **PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES**

Lors de l'établissement des comptes consolidés, la Direction doit procéder 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'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 futurs de trésorerie actualisés sur les unités génératrices de trésorerie auxquelles les écarts d'acquisition sont affectés. Les projections de ces flux 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 global des écarts d'acquisition est de € 90 996 000 au 31 décembre 2013 contre € 94 366 000 au 31 décembre 2012. Des informations complémentaires sont données en note 8.

Following the adoption of IAS 19 revised, the impact of changes in accounting policies on the Group's balance sheet, income statement, statement of comprehensive income and cash flow statement for the previous year is disclosed in Note 33.

#### **IFRS 12 - DISCLOSURE OF INTERESTS IN OTHER ENTITIES**

This standard combines, enhances and replaces the disclosure requirements for subsidiaries, joint arrangements, associates and unconsolidated structured entities. The Group therefore modified the information disclosed in the notes (Note 9).

#### **IAS 19 (REVISED) - DEFINED BENEFIT PLANS**

The revision to IAS 19 eliminates the corridor method used to account for actuarial gains and losses and requires them to be recognised in other comprehensive income. Moreover, it replaces the expected return on assets and interest costs on the defined benefit obligation with a single net interest component. This is calculated by applying the discount rate to the net defined benefit liabilities. Additional information on the characteristics and risks of defined benefit schemes are provided in the notes to the consolidated financial statements (Note 22). This standard had no impact on the consolidated financial statements at 31 December 2013. The adoption of other standards had no material impact on the consolidated financial statements on first application.

### **KEY ACCOUNTING ESTIMATES AND JUDGMENTS**

When preparing the consolidated financial statements, Management must make 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. These cash flow projections and the discount rate to be used in calculating their present value are based on estimates made by Management. Total goodwill at 31 December 2013 was €90,996,000 (2012: €94,366,000). Additional information is disclosed in Note 8.

### PERTE DE VALEUR DE RELATIONS CLIENTÈLE

Cet actif incorporel est examiné à chaque date de bilan afin de déterminer s'il existe des indices révélant une perte de valeur. Si de tels indices existent, sa valeur recouvrable est estimée, selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus sur la durée résiduelle d'utilisation. 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 constaté au titre de relations clientèle est de € 385 000 au 31 décembre 2013 (€ 2 756 000 au 31 décembre 2012). 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 ils 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 déficitaires au 31 décembre 2013 est de € 5 836 000, contre € 6 897 000 au 31 décembre 2012. 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 € 7 889 000 au 31 décembre 2013, contre € 13 169 000 au 31 décembre 2012.

Des informations complémentaires sont données en 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 relatives 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 2013 est de € 9 107 000 contre € 10 219 000 au 31 décembre 2012. Des informations complémentaires sont données en note 21.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

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

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

### IMPAIRMENT LOSSES ON CUSTOMER RELATIONSHIPS

This intangible asset is reviewed at each balance sheet date to determine whether there is any indication of impairment. Should this be the case, its recoverable amount is estimated using a discounted cash flow method based on estimates of future cash flows over the remaining useful life. Future cash flow projections and the discount rate to be used in calculating their present value are based on estimates made by Management. The carrying value of customer relationships was €385,000 at 31 December 2013 (2012: €2,756,000). 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 €5,836,000 at 31 December 2013 (2012: €6,897,000). Additional information is disclosed in Note 5.

### EMPLOYEE BENEFITS

The Group's obligations under defined benefit plans 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 €7,889,000 at 31 December 2013 (2012: €13,169,000); additional information is disclosed in Note. 22.

### 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. Consequently, they are not discounted since their present value would not be a reliable estimate. Provisions for litigation at 31 December 2013 totalled €9,107,000 (2012: €10,219,000). 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.

## 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 regroupements d'entreprises 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 constatés. 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 positifs sur les filiales sont présentés au bilan dans les immobilisations incorporelles.

Dans le cadre du test de dépréciation effectué sur une base semestrielle, ces écarts d'acquisition positifs 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.

## 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. Pour déterminer l'existence du contrôle, les droits de vote potentiels exerçables et convertibles sont pris en considération. 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

Les comptes des sociétés contrôlées conjointement avec d'autres actionnaires sont consolidés par intégration proportionnelle. Le bilan et le compte de résultat consolidés de VIEL & Cie

## 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 costs related to business 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 revaluation, 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.

It is allocated to cash-generating units and is tested half-yearly for impairment. 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.

## 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. Potential voting rights currently exercisable or convertible are taken into consideration for determining the existence of control. 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 in 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

The financial statements of jointly controlled companies are consolidated using the proportionate consolidation method. The consolidated balance sheet and income

reprennent, poste par poste, la fraction représentative des intérêts de VIEL & Cie dans les sociétés ainsi contrôlées conjointement à partir de la date de prise de contrôle conjoint jusqu'à la date où le contrôle conjoint cesse. Les comptes consolidés de ces sociétés sont arrêtés selon les mêmes principes comptables que la société mère ; des ajustements sont établis pour pallier toute éventuelle dissymétrie.

### SOCIÉTÉS ASSOCIÉES

Les sociétés associées sur les politiques financières et opérationnelles desquelles VIEL & Cie exerce une influence notable, 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 significatives 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 DEVISES ÉTRANGÈRES

Au sein du Groupe, dont les comptes sont présentés en euros, les transactions en devises étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle de chaque entité, au 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 au 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 au cours de change en vigueur au moment où la juste valeur est déterminée.

Lors de la consolidation, les actifs et les passifs des filiales étrangères exprimés en monnaies étrangères, y compris 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

statement combine, on a line-by-line basis, VIEL & Cie's portion of equity in each of the jointly controlled entities from the date on which it obtains control until the date on which control ceases. The consolidated financial statements of these companies are prepared using the same accounting policies as the parent company; adjustments are made to compensate for any dissimilar accounting policies that may exist.

### 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 in 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 a share 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 dates 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 on the date of the transaction. Those recognised at fair value are translated at the exchange rate prevailing on the date on which fair value is determined.

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

et le cours de clôture appliquée au résultat des filiales, sont directement imputées aux capitaux propres, sous la rubrique « Écarts de conversion ». Lors de la cession d'une filiale étrangère, le montant cumulé de l'écart de conversion relatif à cette dernière et imputé dans les capitaux propres est constaté au compte de résultat.

Un tableau des principaux cours de change utilisés au titre des exercices 2013 et 2012 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 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 du règlement des passifs. Tout changement du taux d'imposition est enregistré en compte de résultat sauf s'il concerne directement 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

exchange rate during the year and the exchange rate applied to the results of subsidiaries, are charged directly to equity, under "Currency translation". When a foreign subsidiary is sold, the relevant cumulative exchange difference recognised in equity is recognised in the income statement.

The main exchange rates used for the 2013 and 2012 financial years are disclosed in Note 31.

## REVENUE

Revenue consists of brokerage revenues and commissions from broking activities conducted by the Group's operational 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 subsidiaries act as principal to simultaneously purchase and sell securities for the account of third parties, commission revenues 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 enacted, or substantially enacted by 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 directly relates to items in equity. Deferred tax is measured 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 profits will be available in the foreseeable future against which the deferred tax asset can be

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, diminuée de l'amortissement cumulé et, si nécessaire, diminuée 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 aux résultats de l'exercice au cours duquel elles sont encourues. Les dépenses permettant d'augmenter les avantages économiques futurs liés aux immobilisations corporelles sont immobilisées et amorties.

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.

## STOCK D'IMMEUBLES

Une filiale de VIEL & Cie détient un ensemble de biens immobiliers dans une optique patrimoniale. Ces actifs sont présentés sous la rubrique « immeuble de placement » dans le bilan consolidé en application de la norme IAS 40 et comptabilisés au coût historique et amortis 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 classé en tant que contrat de location financière 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-financière sont constatées au bilan à la valeur la plus basse entre la juste valeur de l'actif loué et la valeur actualisée des loyers minimum 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.

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: between 5 and 10 years
- Computing and telephone equipment: between 2 and 5 years
- Other property and equipment: between 3 and 5 years

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

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 over their estimated useful life (40 years); this depreciation is recognised in profit or loss.

## LEASES

A lease is classified 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, plant and equipment. Related liabilities are presented under financial debts.

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

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

## 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 semestriel. Les durées d'utilisation estimées sont les suivantes :

- Logiciels :	entre 3 et 5 ans
- Relations clientèle :	durée contractuelle
- Autres immobilisations incorporelles :	entre 3 et 5 ans
- Fonds de commerce :	Indéfinie
- Écarts d'acquisition :	Indéfinie

## 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 assets with indefinite useful lives are reviewed half-yearly for impairment.

Estimated useful lives are as follows:

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

## PERTES DE VALEUR DES ACTIFS NON FINANCIERS

Les actifs soumis à amortissement ou dépréciation sont examinés à chaque date de bilan afin de déterminer s'il existe des indices révélant une perte de 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 à chaque date de bilan, 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'acquisition, 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.

## IMPAIRMENT LOSSES ON NON-FINANCIAL ASSETS

Assets subject to amortisation or depreciation 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, 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 deux catégories :

### **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.

### **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.

### **ACTIFS DISPONIBLES À LA VENTE**

Ce sont les actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme étant disponibles à la vente ou 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 valeur. 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, 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.

## **ACTIVITÉS 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

Financial assets are classified in two 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.

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

These are non-derivative financial assets that are designated as available for sale or are not classified under either of the above two 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.

## **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

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.

## ACTIVITÉS 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 leur substance, ces transactions 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

À 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 L'ÉCHÉANCE

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 actualisée 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 évènement 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 et comptabilisé au compte de résultat.

### 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.

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

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.

### 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.

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 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 reliée 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 exposé dans le cadre de ses opérations. Ces instruments financiers dérivés consistent principalement en contrats de change à terme et options sur devises.

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 dérivés sont initialement constatés à leur coût d'acquisition, puis valorisés à leur juste valeur, soit la valeur de marché pour les instruments cotés en bourse, soit la valeur estimée par 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 utilise de manière ponctuelle des swaps de taux d'intérêt pour convertir certaines dettes bancaires à taux variables en dettes à taux fixe. Le Groupe les désigne comme des couvertures de risque de taux d'intérêt 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 tel 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'État à court terme 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 dans le cadre du tableau des flux de trésorerie.

Derivative 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 uses interest rate swaps on a selective basis to convert 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 investment 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, elles 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.

### 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 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, 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 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 locales en vigueur 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.

Les autres engagements de retraite, tels que les indemnités de départ, 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 they are established and in accordance with local regulations on retirement benefit plans.

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.

Other post-employment commitments, 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 souscription, 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. Elle 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.

À 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.

## 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 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 lorsqu'ils sont significatifs.

## NOUVELLES NORMES ET INTERPRÉTATIONS

Le Conseil international des normes comptables (IASB) a publié certaines normes et révisions de normes et interprétations dont la date d'entrée en vigueur pour le Groupe est postérieure à la date des comptes consolidés. Celles-ci n'ont pas été appliquées par anticipation pour la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2013. Celles qui ont un impact sur les comptes consolidés sont présentées ci-dessous :

## 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 allotment 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.

## 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 standards, revisions and interpretations which take effect within the Group after the balance sheet date. These were not early adopted for the consolidated financial statements at 31 December 2013. Those which have an impact on the consolidated financial statements are disclosed below.

## IFRS 9 - INSTRUMENTS FINANCIERS

## IFRS 11 - FINANCIAL INSTRUMENTS

## IFRS 11 - Partenariats

La norme IFRS 11 supprime l'option de l'intégration proportionnelle pour les coentreprises qui devront être consolidées selon la méthode de la mise en équivalence. L'adoption de cette norme impactera les comptes consolidés du Groupe car les coentreprises, actuellement consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle (cf. note 12), devront être consolidées selon la méthode de la mise en équivalence. Cette modification affectera presque tous les postes des états financiers, entraînant une diminution des revenus et des charges, des actifs et des fonds étrangers. Le bénéfice de la période et les fonds propres ne seront toutefois pas significativement modifiés. L'impact sur le bilan et compte de résultat peut être estimé comme suit :

## IFRS 11- Joint Arrangements

IFRS 11 eliminates the option of using proportionate consolidation for joint ventures and in future these will have to be consolidated using the equity method. Adoption of this standard will affect the Group's consolidated accounts since the current proportionate consolidation method used for joint ventures (Note 12) will be replaced by the equity method. This change will affect almost all items in the financial statements, resulting in a reduction in revenues and expenses, assets and foreign funds. However, profit for the period and equity will not significantly change. An estimate of the impact on the balance sheet and income statement is as follows:

Variation en millions d'euros	2013	2012	Change €m
<b>Bilan</b>			<b>Balance sheet</b>
<b>Actif</b>			<b>Assets</b>
Participations dans les sociétés associées et coentreprises	72,7	101,7	Investments in associates and joint ventures
Autres actifs non courants	-33,9	-40,5	Other non-current assets
Actif courant	-384,5	-573,6	Current assets
<b>Total actif</b>	<b>-345,7</b>	<b>-512,4</b>	<b>Total assets</b>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	-	-	Equity attributable to shareholders of the parent
Intérêts minoritaires	-2,9	-2,3	Minority interests
<b>Total capitaux propres</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>Total equity</b>
<b>Passif</b>			<b>Liabilities</b>
Passif non courant	-0,5	-0,6	Non-current liabilities
Passif courant	-342,3	-509,6	Current liabilities
<b>Total passif</b>	<b>-342,9</b>	<b>-510,1</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>Total capitaux propres et passif</b>	<b>-345,7</b>	<b>-512,4</b>	<b>Total equity and liabilities</b>
<b>Compte de résultat</b>			<b>Income statement</b>
Produits d'exploitation	-49,3	-49,3	Operating income
Charges d'exploitation	-40,9	-42,8	Operating expenses
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-8,9</b>	<b>-6,5</b>	<b>Operating profit</b>
Résultat financier	-0,3	-0,3	Financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées et coentreprises	6,3	5,6	Share of profits of associates and joint ventures
Impôts sur le bénéfice	-2,9	-1,3	Income tax
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>Net profit for the year</b>
Part du Groupe	-	-	Group share
Intérêts minoritaires	-	-	Minority interests

L'écart entre la quote-part dans le résultat des coentreprises présentée ci-dessus et le résultat net des coentreprises présenté en note 12 provient essentiellement des impôts de coentreprises fiscalement transparentes encourus par certaines filiales du Groupe et présentés en charges de coentreprise dans la même note.

L'adoption des autres normes et révisions n'aura pas d'autre d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe lors de la première application.

The difference between the share of the results of joint ventures presented above and the net profit of joint ventures presented in Note 12 is mainly due to taxes of fiscally transparent joint ventures incurred by some of the Group's subsidiaries, presented under expenses of joint ventures in Note 12.

The adoption of other standards and revisions will have no other significant impact on the consolidated financial statements on first 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, 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 États-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 1 % 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.

## 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 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 1% 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 holding companies' operations which are presented separately as unallocated items.

## INFORMATIONS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

## DISCLOSURE BY BUSINESS SEGMENT

En 2013 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 holding companies	Total Total	In 2013 €000
Chiffre d'affaires	758 876	34 290	-	-	793 166	-	793 166	Revenue
Charges d'exploitation <sup>(1)</sup>	-723 849	-28 769	-	-147	-752 765	-	-752 765	Operating expenses <sup>(1)</sup>
Résultat d'exploitation sectoriel	35 027	5 521	-	-147	40 401	-	40 401	Segment operating profit
Produits/ Charges non alloués <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-	-4 414	-4 414	Unallocated income/ expenses <sup>(2)</sup>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>35 027</b>	<b>5 521</b>	<b>-</b>	<b>-147</b>	<b>40 401</b>	<b>-4 414</b>	<b>35 987</b>	<b>Operating profit</b>
Résultat des participations mise en équivalence	543	-	1 522	-	2 065	-837	1 228	Profit/(loss) of equity accounted investments
Résultat financier	-4 767	-385	-	-	-5 152	-2 213	-7 365	Financial result
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>30 803</b>	<b>5 136</b>	<b>1 522</b>	<b>-147</b>	<b>37 314</b>	<b>-7 464</b>	<b>29 850</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôt sur les bénéfices	-12 634	-1 696	-	-	-14 330	-	-14 330	Income tax
<b>Résultat net</b>	<b>18 169</b>	<b>3 440</b>	<b>1 522</b>	<b>-147</b>	<b>22 984</b>	<b>-7 464</b>	<b>15 520</b>	<b>Net profit</b>

(1) Charges nettes des autres produits d'exploitation

(2) Produits/Charges nets afférents aux holdings du Groupe

(1) Expenses net of other operating income

(2) Net income/expenses related to the Group's holding companies

En 2012 (retraité) 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 holding companies	Total Total	In 2012 (restated) €000
Chiffre d'affaires	844 215	29 926	-	-	874 141	-	874 141	Revenue
Charges d'exploitation <sup>(1)</sup>	-805 214	-25 714	-	5	-830 923	-	-830 923	Operating expenses <sup>(1)</sup>
Résultat d'exploitation sectoriel	39 001	4 212	-	5	43 218	-	43 218	Segment operating profit
Produits/ Charges non alloués <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-	-5 566	-5 566	Unallocated income/ expenses <sup>(2)</sup>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>39 001</b>	<b>4 212</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>43 218</b>	<b>-5 566</b>	<b>37 652</b>	<b>Operating profit</b>
Résultat des participations mise en équivalence	393	-	1 381	-	1 774	-	1 774	Profit/(loss) of equity accounted investments
Résultat financier	-1 791	276	-	-	-1 515	-2 223	-3 738	Financial result
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>37 603</b>	<b>4 488</b>	<b>1 381</b>	<b>5</b>	<b>43 477</b>	<b>-7 789</b>	<b>35 688</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôt sur les bénéfices	-15 785	-1 372	-	-	-17 157	-	-17 157	Income tax
<b>Résultat net</b>	<b>21 818</b>	<b>3 116</b>	<b>1 381</b>	<b>5</b>	<b>26 320</b>	<b>-7 789</b>	<b>18 531</b>	<b>Net profit</b>

(1) Charges nettes des autres produits d'exploitation

(2) Produits/Charges nets afférents aux holdings du Groupe

(1) Expenses net of other operating income

(2) Net income/expenses related to the Group's holding companies

## ACTIFS SECTORIELS

Les actifs sectoriels se répartissent de la sorte :

## SEGMENT ASSETS

An analysis of segment assets is as follows:

En 2013 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 holding companies	Total Total	In 2013 €000
Actifs sectoriels	1 055 438	583 910	-	5 851	1 645 199	-	1 645 199	Segment assets
Participations dans sociétés associées	32 356	-	34 747	-	67 103	1 737	68 840	Investments in associates
Actifs non alloués <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	60 855	60 854	Unallocated assets <sup>(3)</sup>
<b>Total des actifs</b>	<b>1 087 794</b>	<b>583 910</b>	<b>34 747</b>	<b>5 851</b>	<b>1 712 302</b>	<b>62 592</b>	<b>1 774 894</b>	<b>Total asset</b>

(3) Actifs afférents aux holdings du Groupe

(3) Assets relating to the Group's holding companies

En 2012 (retraité) 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 holding companies	Total Total	In 2012 (restated) €000
Actifs sectoriels	1 351 706	558 414	-	6 395	1 916 515	-	1 916 515	Segment assets
Participations dans sociétés associées	36 060	-	33 225	-	69 285	-	69 285	Investments in associates
Actifs non alloués <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	93 173	93 173	Unallocated assets <sup>(3)</sup>
<b>Total des actifs</b>	<b>1 387 766</b>	<b>558 414</b>	<b>33 225</b>	<b>6 395</b>	<b>1 985 800</b>	<b>93 173</b>	<b>2 078 973</b>	<b>Total asset</b>

(3) Actifs afférents aux holdings du Groupe

(3) Assets relating to the Group's holding companies

## INFORMATIONS PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE

## DISCLOSURE BY GEOGRAPHICAL SEGMENT

En 2013 En milliers d'euros	Europe Europe	Amérique Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific	Total Total	In 2013 €000
Chiffre d'affaires	368 090	223 621	201 455	793 166	Revenue

En 2012 En milliers d'euros	Europe Europe	Amérique Americas	Asie-Pacifique Asia-Pacific	Total Total	In 2012 €000
Chiffre d'affaires	408 613	241 375	224 153	874 141	Revenue

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.

## Information concernant les clients importants

Aucun client ne représente plus de 10 % du chiffre d'affaires pour les exercices 2012 et 2013.

## Major customers

No customer represented more than 10% of revenue in the 2012 and 2013 financial years.

## 2. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

## 2. OTHER OPERATING INCOME

Cette rubrique se décompose comme suit :

An analysis of this item is shown below:

en milliers d'euros	2013	2012	€000
Produits nets sur cession d'actifs immobilisés	28	36	Net income on disposal of fixed assets
Autres produits d'exploitation	4 150	4 148	Other operating income
<b>TOTAL</b>	<b>4 178</b>	<b>4 184</b>	<b>TOTAL</b>

## 3. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

## 3. OTHER OPERATING EXPENSES

Cette rubrique se décompose comme suit :

An analysis of this item is shown below:

en milliers d'euros	2013	2012	€000
Charges de télécommunication et d'information financière	60 630	65 802	Telecommunications and financial information
Charges de voyages et de représentation	32 988	40 453	Travel and representation
Honoraires professionnels	22 684	27 794	Professional fees
Charges de location immobilière	25 432	26 173	Rental expenses
Autres charges d'exploitation	46 182	44 474	Other operating expenses
<b>TOTAL</b>	<b>187 916</b>	<b>204 696</b>	<b>TOTAL</b>

## 4. RÉSULTAT FINANCIER NET

Cette rubrique se décompose comme suit :

en milliers d'euros	2013	2012	€000
Produits d'intérêts	2 191	3 785	Interest income
Produits des titres de participation	528	899	Income from equity investments
Plus-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur	92	1 090	Gains on financial assets at fair value
Gains de change	1 407	1 654	Exchange gains
Autres produits financiers	143	149	Other financial income
<b>Produits financiers</b>	<b>4 361</b>	<b>7 577</b>	<b>Financial income</b>
Charges d'intérêts	-6 148	-6 819	Interest expense
Moins-values sur actifs financiers	-167	-139	Losses on financial assets
Dotations nettes aux provisions sur titres	-	-425	Net provisions for securities
Pertes de change	-4 342	-2 828	Exchange losses
Charges financières sur contrats de location financement	-9	-16	Financial expense on assets under finance leases
Variation nette de la juste valeur des actifs disponibles à la vente transférée des capitaux propres	-	-297	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	-1 007	-791	Net change in fair value of cash flow hedges transferred from equity
Autres charges financières	-53	-	Other financial expense
<b>Charges financières</b>	<b>-11 726</b>	<b>-11 315</b>	<b>Financial expense</b>
<b>Résultat financier net</b>	<b>-7 365</b>	<b>-3 738</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	2013	2012 retraité 2012 restated	€000
Charge d'impôts courants	13 926	19 196	Current tax expense
Charges / (Produits) d'impôts différés	404	-2 039	Deferred tax expense/(income)
<b>Impôts sur le bénéfice</b>	<b>14 330</b>	<b>17 157</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:

	2013		2012 retraité 2012 restated		
	%	En milliers d'euros €000	%	En milliers d'euros €000	
Résultat avant impôts		29 850		35 688	Profit before tax
Ajustement de la quote-part des sociétés associées		-1 228		-1 774	Adjustment for the share of profits/ (losses) of associates
Résultat avant impôts et quote-part dans le résultat des sociétés associées		28 622		33 914	Profit before tax and share of profits of associates
<b>Taux d'imposition normatif</b>	<b>22,78 %</b>	<b>6 521</b>	<b>23,08 %</b>	<b>7 828</b>	<b>Standard tax rate</b>
<b>Effet fiscal des éléments suivants :</b>					<b>Tax effect of the following items:</b>
Consommation de reports déficitaires non valorisés	-1,49 %	-427	-0,80 %	-259	Use of unadjusted tax loss carry-forwards
Déficits de l'exercice non valorisés	22,22 %	6 361	15,76 %	5 072	Unadjusted tax loss for the year
Charge d'impôt des minoritaires pour les sociétés fiscalement transparentes et intégrées globalement	-5,32 %	-1 523	-4,39 %	-1 412	Tax expense for fully consolidated fiscally transparent companies charged to minority interests
Effet fiscal des produits non imposables	-1,40 %	-400	-1,42 %	-456	Tax effect of non-taxable income
Effet fiscal des charges non déductibles	16,74 %	4 791	20,07 %	6 198	Tax effect of expenses not deductible for tax purposes
Pertes fiscales non comptabilisées précédemment	-	-	-2,69 %	-865	Tax loss not previously recognised
Variation du taux d'impôt	0,48 %	136	0,97 %	312	Change in tax rate
Impôts concernant les exercices antérieurs	-6,92 %	-1 980	0,08 %	27	Tax relating to previous years
Divers	2,97 %	851	2,21 %	712	Other
<b>Taux d'imposition effectif du Groupe</b>	<b>50,1 %</b>	<b>14 330</b>	<b>50,6 %</b>	<b>17 157</b>	<b>Group's effective tax rate</b>

La rubrique « Charges non déductibles » comprend essentiellement des frais de représentation non déductibles fiscalement dans certains pays.

“Expenses not deductible for tax purposes” mainly comprises business expenses not allowable as deductions in certain countries.

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.

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.

Celui-ci varie d'un exercice à l'autre en fonction du poids relatif de chaque entité dans le résultat avant impôt du Groupe, ainsi que des changements de taux d'imposition des filiales opérationnelles.

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	2013	2012	€000
Écarts actuariels des régimes à prestations définies	389	-265	Actuarial gains and losses in defined benefit schemes
Couverture de flux de trésorerie	128	33	Cash flow hedges
Actifs financiers disponible à la vente	586	-1 249	Available-for-sale financial assets
<b>Total charges / (produits) d'impôts différés</b>	<b>1 103</b>	<b>-1 481</b>	<b>Total deferred tax expense/(income)</b>

Les impôts différés ont évolué comme suit :

Movements in deferred tax were as follows:

en milliers d'euros	31.12.2012 retraité 31.12.2012 restated	Enregistrés au compte de résultat Recognised in profit or loss	Enregistrés dans les autres éléments du résultat global Recognised in other comprehensive income	Reclasse- ments Reclassifi- cations	Écarts de conversion Currency translation	31.12.2013	€000
<b>Impôts différés actifs</b>							<b>Deferred tax assets</b>
Immobilisations corporelles	2 294	-175	-	-	-369	1 750	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	1 919	-137	-	-	-666	1 116	Intangible assets
Provisions et charges à payer	13 948	161	-	-	-915	13 194	Provisions and accruals
Reports fiscaux déficitaires	6 896	571	-389	-	-1 242	5 836	Tax loss carry-forwards
Autres	4 095	-76	-1 779	-	-135	2 105	Other
<b>Total</b>	<b>29 152</b>	<b>345</b>	<b>-2 168</b>	<b>-</b>	<b>-3 328</b>	<b>24 001</b>	<b>Total</b>
<b>Impôts différés passifs</b>							<b>Deferred tax liabilities</b>
Immobilisations corporelles	138	-6	-	-	-20	112	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	1 710	-538	-	-	-53	1 119	Intangible assets
Autres	1 329	36	-1 065	-	129	429	Other
<b>Total</b>	<b>3 177</b>	<b>-507</b>	<b>-1 065</b>	<b>-</b>	<b>56</b>	<b>1 660</b>	<b>Total</b>
<b>Total impôts différés nets</b>	<b>25 975</b>	<b>852</b>	<b>-1 103</b>	<b>-</b>	<b>-3 383</b>	<b>22 341</b>	<b>Total net deferred tax</b>

en milliers d'euros	31.12.2011 retraité 31.12.2011 restated	Enregistrés au compte de résultat Recognised in profit or loss	Enregistrés dans les autres éléments du résultat global Recognised in other comprehensive income	Reclasse- ments Reclassifi- cations	Écarts de conversion Currency translation	31.12.2012 retraité 31.12.2012 restated	€000
<b>Impôts différés actifs</b>							<b>Deferred tax assets</b>
Immobilisations corporelles	2 596	-306	-	13	-10	2 294	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	4 303	-2 349	-	-	-35	1 919	Intangible assets
Provisions et charges à payer	14 008	707	265	-	-1 033	13 948	Provisions and accruals
Reports fiscaux déficitaires	3 602	2 845	-	397	53	6 896	Tax loss carry-forwards
Autres	2 549	108	2 334	-848	-47	4 095	Other
<b>Total</b>	<b>27 058</b>	<b>1 006</b>	<b>2 599</b>	<b>-438</b>	<b>-1 072</b>	<b>29 152</b>	<b>Total</b>
<b>Impôts différés passifs</b>							<b>Deferred tax liabilities</b>
Immobilisations corporelles	235	-61	-	-	-35	138	Property and equipment
Immobilisations incorporelles	1 481	249	-	-	-20	1 710	Intangible assets
Autres	15	205	1 118	-12	2	1 329	Other
<b>Total</b>	<b>1 731</b>	<b>393</b>	<b>1 118</b>	<b>-12</b>	<b>-53</b>	<b>3 177</b>	<b>Total</b>
<b>Total impôts différés nets</b>	<b>25 327</b>	<b>613</b>	<b>1 481</b>	<b>-426</b>	<b>-1 019</b>	<b>25 975</b>	<b>Total net deferred tax</b>

Les pertes fiscales donnent lieu à la constatation 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 :

en milliers d'euros	2013	2012	€000
À moins d'un an			Less than 1 year
Entre un et cinq ans	7 426	3 465	Between 1 and 5 years
Supérieur à cinq ans	16 474	11 565	Over 5 years
Durée illimitée	38 339	34 369	Available indefinitely
<b>Total</b>	<b>62 239</b>	<b>49 399</b>	<b>Total</b>

Les pertes fiscales à durée illimitée incluent un montant de € 2 568 000 (2012 : € 2 519 000) qui peut être utilisé uniquement à l'encontre de gains en capitaux.

The tax losses for which no deferred tax assets were recognised expire as follows:

Tax losses available indefinitely include an amount of €2,568,000 (2012: €2,519,000) 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 :

Résultat de base	2013	2012 retraité 2012 restated	Basic earnings
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	5 882	8 024	Net profit - Group share (€000)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	77 132 411	76 783 863	Weighted average number of shares outstanding
Nombre moyen d'actions autodétenues	7 096 996	7 096 996	Average number of treasury shares
<b>Résultat de base par action (en euro)</b>	<b>0,08</b>	<b>0,12</b>	<b>Basic earnings per share (euros)</b>

Résultat dilué	2013	2012 retraité 2012 restated	Diluted earnings
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	5 882	8 024	Net profit - Group share (€000)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	77 132 411	76 783 863	Weighted average number of shares outstanding
Ajustement pour effet dilutif des options sur actions	570 300	590 300	Adjustment for dilutive effect of share options
Nombre moyen d'actions autodétenues	7 096 996	7 096 996	Average number of treasury shares
Nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le résultat dilué par action	70 605 715	70 277 167	Weighted average number of shares included for diluted earnings per share
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>0,08</b>	<b>0,11</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 STOCK D'IMMEUBLES

## 7. PROPERTY AND EQUIPMENT AND INVESTMENT PROPERTY

### IMMOBILISATIONS CORPORELLES

### PROPERTY AND EQUIPMENT

2013 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 property and equipment	Total Total	2013 €000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	-	38 967	58 540	2 791	100 294	Gross value at 1 January
Variation de taux d'intérêt	-	-	-	-	-	Variation in interest rates
Acquisitions de l'exercice	-	371	2 975	195	3 541	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-	-425	-504	-387	-1 316	Disposals - write-offs
Reclassement	-	107	667	-16	758	Reclassifications
Écarts de conversion	-	-1 614	-3 777	-190	-5 581	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre</b>	-	37 406	57 901	2 393	97 696	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 1<sup>er</sup> janvier</b>	-	-26 307	-48 913	-1 300	-76 520	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January</b>
Variation de taux d'intérêt	-	-	-	-	-	Movements in interest rates
Amortissements de l'exercice	-	-3 218	-4 318	-207	-7 743	Depreciation for the year
Perte de valeur de l'exercice	-	-83	-12	-	-95	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	-	421	504	379	1 304	Disposals - write-offs
Reclassement	-	-107	-305	-	-412	Reclassifications
Écarts de conversion	-	1 114	3 383	129	4 626	Currency translation
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre</b>	-	-28 180	-49 661	-999	-78 840	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	-	9 226	8 240	1 394	18 856	<b>Net value at 31 December</b>
<i>Dont actifs sous contrat de location-financement</i>	-	-	457	5	462	<i>Of which assets under finance leases</i>

2012 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 property and equipment	Total Total	2012 €000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	-	38 737	58 167	2 688	99 588	Gross value at 1 January
Variation de taux d'intérêt	-	93	142	15	250	Variation in interest rates
Acquisitions de l'exercice	-	681	5 696	295	6 672	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-	-515	-3 779	-141	-4 435	Disposals - write-offs
Reclassement	-	-6	-392	-	-398	Reclassifications
Écarts de conversion	-	-23	-1 294	-66	-1 383	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre</b>	-	38 967	58 540	2 791	100 294	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 1<sup>er</sup> janvier</b>	-	-22 914	-49 451	-1 303	-73 668	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 1 January</b>
Variation de taux d'intérêt	-	-59	-135	-2	-196	Movements in interest rates
Amortissements de l'exercice	-	-3 921	-4 883	-208	-9 012	Depreciation for the year
Perte de valeur de l'exercice	-	-1	-11	-	-12	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	-	499	3 748	154	4 401	Disposals - write-offs
Reclassement	-	5	577	-	582	Reclassifications
Écarts de conversion	-	84	1 242	59	1 385	Currency translation
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre</b>	-	-26 307	-48 913	-1 300	-76 520	<b>Accumulated depreciation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	-	12 660	9 627	1 491	23 774	<b>Net value at 31 December</b>
<i>Dont actifs sous contrat de location-financement</i>	-	-	449	39	488	<i>Of which assets under finance leases</i>

Le montant des amortissements des immobilisations corporelles enregistré dans le poste d'amortissements au compte de résultat en 2013 s'élève à € 7 743 000 (€ 9 012 000 en 2012).

#### STOCK D'IMMEUBLES

Une filiale de VIEL & Cie détient un ensemble de biens immobiliers pour un investissement 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 2013 :

A depreciation charge of €7,743,000 on property and equipment (2012: €9,012,000) is reported under "Depreciation and amortisation" in the income statement.

#### INVESTMENT PROPERTY

One of the Group's subsidiaries holds a portfolio of properties for a total investment of €6,289,000.

These assets are recorded at historical cost in accordance with IAS 40; movements in this item during the year were as follows:

Au 31 décembre 2012	6 230	At 31 December 2012
Acquisition	-	Acquisition
Amortissement	-239	Depreciation
Écarts de conversion	-261	Currency translation
Au 31 décembre 2013	5 730	At 31 December 2013

### 8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

### 8. INTANGIBLE ASSETS

2013 en milliers d'euros	Fonds de commerce Business assets	Logiciels Software	Écarts d'acquisition Goodwill	Relations clientèle Customer relationships	Autres immos incorporelles Other intangible assets	Total Total	2013 €000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	11 825	59 708	93 389	49 955	5 306	<b>220 183</b>	Gross value at 1 January
Variation de taux d'intérêt	-	-	-	-	-	-	Movements in interest rates
Acquisitions de l'exercice	320	10 340	-	-	994	<b>11 654</b>	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-301	-854	-	-	-111	<b>-1 266</b>	Disposals - write-offs
Reclassement	2 071	-531	-	-	-9	<b>1 531</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	-17	-4 446	-4 127	-2 392	-366	<b>-11 348</b>	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre</b>	<b>13 898</b>	<b>64 217</b>	<b>89 262</b>	<b>47 563</b>	<b>5 814</b>	<b>220 754</b>	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 919</b>	<b>-39 357</b>	<b>-806</b>	<b>-47 199</b>	<b>-2 712</b>	<b>-88 156</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January</b>
Variation de taux d'intérêt	-	-	-	-	-	-	Movements in interest rates
Amortissements de l'exercice	-	-7 473	-	-2 267	-5	<b>-9 745</b>	Amortisation for the year
Perte de valeur de l'exercice	-301	-38	-	-	-	<b>-339</b>	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	301	854	-	-	111	<b>1 266</b>	Disposals - write-offs
Reclassement	-2 071	266	-	-	-	<b>-1 805</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	7	3 550	13	2 288	307	<b>6 165</b>	Currency translation
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre</b>	<b>-145</b>	<b>-42 198</b>	<b>-793</b>	<b>-47 178</b>	<b>-2 299</b>	<b>-92 614</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	<b>13 753</b>	<b>22 019</b>	<b>88 469</b>	<b>385</b>	<b>3 515</b>	<b>128 140</b>	<b>Net value at 31 December</b>

2012 en milliers d'euros	Fonds de commerce Business assets	Logiciels Software	Écarts d'acqui- sition Goodwill	Relation clientèle Customer relation- ships	Autres immos incorporelles Other intangible assets	Total Total	2012 €000
<b>Valeur brute au 1<sup>er</sup> janvier</b>	11 838	56 370	95 375	50 493	5 435	<b>219 511</b>	Gross value at 1 January
Variation de taux d'intérêt	-	99	323	-	-	<b>422</b>	Movements in interest rates
Acquisitions de l'exercice	-	8 226	-	-	407	<b>8 633</b>	Acquisitions during the year
Cessions - mises au rebut	-	-2 938	-	-	-164	<b>-3 102</b>	Disposals - write-offs
Reclassement	-	64	-	-	-251	<b>-187</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	-13	-2 113	-2 309	-538	-121	<b>-5 094</b>	Currency translation
<b>Valeur brute au 31 décembre</b>	<b>11 825</b>	<b>59 708</b>	<b>93 389</b>	<b>49 955</b>	<b>5 306</b>	<b>220 183</b>	<b>Gross value at 31 December</b>
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>-156</b>	<b>-36 897</b>	<b>-800</b>	<b>-45 247</b>	<b>-2 829</b>	<b>-85 930</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 1 January</b>
Variation de taux d'intérêt	-	-88	-	-	-	<b>-88</b>	Movements in interest rates
Amortissements de l'exercice	-	-6 216	-	-2 728	-8	<b>-8 952</b>	Amortisation for the year
Perte de valeur de l'exercice	2 071	-998	-	-	-50	<b>1 023</b>	Impairment losses for the year
Cessions - mises au rebut	-	2 938	-	-	-	<b>2 938</b>	Disposals - write-offs
Reclassement	-	-	-	-	-	<b>-</b>	Reclassifications
Écarts de conversion	4	1 904	-6	776	175	<b>2 853</b>	Currency translation
<b>Amortissement cumulé et perte de valeur au 31 décembre</b>	<b>1 919</b>	<b>-39 357</b>	<b>-806</b>	<b>-47 199</b>	<b>-2 712</b>	<b>-88 156</b>	<b>Accumulated amortisation and impairment losses at 31 December</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre</b>	<b>13 744</b>	<b>20 351</b>	<b>92 583</b>	<b>2 756</b>	<b>2 594</b>	<b>132 027</b>	<b>Net value at 31 December</b>

À la date de clôture, les relations clientèle ont fait l'objet d'un test de dépréciation selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus sur la durée résiduelle d'utilisation. Au 31 décembre 2013, la valeur recouvrable estimée est supérieure à la valeur comptable.

Le montant des dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles enregistré dans le poste des dotations aux amortissements au compte de résultat s'élève à € 9 745 000 (2012 : € 8 952 000).

Les écarts d'acquisition se présentent comme suit au 31 décembre 2013 :

en milliers d'euros	31.12.2013			31.12.2012		€000
	Valeur brute Gross value	Dépréciation Amortisation	Valeur nette Net value	Valeur nette Net value		
Bourse Direct	31 489	-	31 489	31 489	Bourse Direct	
Compagnie Financière Tradition	25 968	-	25 968	25 968	Compagnie Financière Tradition	
Gaitame	13 834	-	13 834	17 622	Gaitame	
TFS	12 265	-	12 265	12 473	TFS	
E-VIEL	3 833	-	3 833	3 833	E-VIEL	
Autres	1 872	-792	1 080	1 197	Other	
<b>Total inclus dans les immobilisations incorporelles</b>	<b>89 261</b>	<b>-792</b>	<b>88 469</b>	<b>92 582</b>	<b>Total included in intangible assets</b>	
<b>Total inclus dans les participations dans les sociétés associées (cf. note 9)</b>	<b>2 528</b>	<b>-</b>	<b>2 528</b>	<b>1 784</b>	<b>Total included in investments in associates (Note 9)</b>	
<b>Total des écarts d'acquisition</b>	<b>91 789</b>	<b>-792</b>	<b>90 997</b>	<b>94 366</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

Customer relationships were tested for impairment at the balance sheet date using a discounted cash flow method based on estimates of future cash flows over the remaining useful life. The estimated recoverable amount was higher than the carrying amount at 31 December 2013.

Amortisation of €9,745,000 (2012: €8,952,000) on intangible assets is reported under "Amortisation and depreciation" in the income statement.

An analysis of goodwill at 31 December 2013 is shown below:

## 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

recouvrable est estimée selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs des activités afférentes à chacun de ces écarts d'acquisition basés sur des hypothèses de variation du niveau d'activité concerné ; la structure de coût des sociétés opérationnelles étant composée dans une large mesure de coûts variables, cet indicateur a été privilégié dans la mesure où les performances passées laissent entendre une corrélation importante entre les niveaux de chiffre d'affaires et les flux de trésorerie. 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 4,2 % à 7,4 % (2012 : 5,4 % à 7,7 %) 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 0,0 % à 2,0 % (2012 : 0,0 % 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.

Les différentes hypothèses retenues dans le cadre de l'actualisation des flux de trésorerie futurs des différentes unités génératrices de trésorerie (UGT) sont les suivantes :

en %	Taux d'actualisation Discount rate		Taux de croissance Growth rate		In %
	2013	2012	2013	2012	
<b>Pôle Intermédiation professionnelle</b>			<b>Interdealer broking</b>		
Compagnie Financière Tradition	4,70 %	5,40 %	1,00 %	1,00 %	Compagnie Financière Tradition
Gaitame.com Co., Ltd	4,20 %	6,50 %	1,50 %	1,50 %	Gaitame.com Co., Ltd
TFS	4,70 %	5,40 %	1,00 %	1,00 %	TFS
<b>Pôle Bourse en ligne</b>			<b>Online trading</b>		
Bourse Direct	7,40 %	7,70 %	2,00 %	2,00 %	Bourse Direct
E-VIEL	7,40 %	7,70 %	2,00 %	2,00 %	E-VIEL

Les évaluations produites par cette méthode sont supérieures aux valeurs comptables et par conséquent aucune perte de valeur n'a été constatée sur les écarts d'acquisition en 2013 et 2012.

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.

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 2 % et 12 % 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.

value of activities relating to each item of goodwill was estimated using a discounted cash flow method based on assumptions regarding variations in the level of the activity concerned. As the cost structure of the operating companies is mainly made up of variable costs, this indicator was chosen because past performance suggests a significant correlation between revenue levels and cash flows. 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 4.2% and 7.4% (2012: 5.4% and 7.7%), 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 0.0% to 2.0% (2012: 0.0% 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.

The different assumptions used for discounting future cash flows of CGUs are as follows:

The valuations obtained using this method were greater than the carrying amounts and therefore no goodwill impairment was recognised in 2013 and 2012.

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.

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 2% and 12% 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

Cette rubrique comprend la quote-part des sociétés associées détenue par VIEL & Cie ou ses filiales opérationnelles, consolidées selon la méthode de mise en équivalence. Le détail des sociétés consolidées selon la méthode de mise en équivalence est présenté en note 32.

La variation des participations dans les sociétés associées se présente comme suit :

en milliers d'euros	2013	2012	€000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>69 284</b>	<b>67 794</b>	<b>At 1 January</b>
Résultat net de la période	1 228	1 774	Net profit for the year
Impact de l'impôt des sociétés fiscalement transparentes	-	-559	Impact of taxation of fiscally transparent companies
Dividendes distribués	-1 087	-591	Dividends paid
Acquisition et augmentation de capital	1 513	-	Acquisition and capital increase
Autres éléments du résultat global	-2 271	809	Other comprehensive income
Autres variations de capitaux propres	-	6	Other changes in equity
Écart de conversion	173	51	Currency translation
<b>Au 31 décembre</b>	<b>68 840</b>	<b>69 284</b>	<b>At 31 December</b>

Les informations financières résumées des sociétés associées se présentent comme suit :

## 9. INVESTMENTS IN ASSOCIATES

This item comprises the share of equity accounted associates held by VIEL & Cie or its operating subsidiaries. Details of equity accounted companies are disclosed in Note 32

Changes in investments in associates are shown below:

Summary financial information on associates is shown below:

Au 31 décembre 2013 en milliers d'euros	Capital Markets Holding SA	FXDD	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 2013 €000
Lieu d'activité	Madrid	New York	Shenzhen	Singapour	Paris	Leuven			Place of business
Pourcentage de détention	31,0 %	20,0 %	33,0 %	35,0 %	40,0 %	19,0 %			Percentage held
Actif non courant	20 820	9 187	1 152	1 347		362			Non-current assets
Actif courant	56 900	112 568	13 084	17 658	1 228 650	5 206			Current assets
Passif non courant	6 247	159	-	1 857					Non-current liabilities
Passif courant	22 373	93 597	3 684	2 059	1 151 459	462			Current liabilities
<b>Actif net</b>	<b>49 100</b>	<b>27 999</b>	<b>10 553</b>	<b>15 090</b>	<b>77 191</b>	<b>5 106</b>			<b>Net assets</b>
Quote-part du Groupe dans :									Group share in:
- l'actif net	15 216	5 477	3 482	5 281	34 310	971			- net assets
- écarts d'acquisition	-	-	-	625	437	766			- goodwill
<b>Valeur comptable au 31 décembre</b>	<b>15 216</b>	<b>5 477</b>	<b>3 482</b>	<b>5 906</b>	<b>34 747</b>	<b>1 737</b>	<b>2 275</b>	<b>68 840</b>	<b>Book value at 31 December</b>
Chiffre d'affaires	36 612	44 277	13 757	9 080	30 646	2 264			Revenue
Résultat net de l'exercice	597	-7 167	3 210	2 222	3 805	-4 400			Net profit for the period
Autres éléments du résultat global	-7 364	-	-	-	-	-			Other comprehensive income
Résultat global de l'exercice	-6 766	-7 167	3 210	2 222	3 805	-4 400			Comprehensive income for the period
Quote-part du Groupe dans :									Group share in:
- le résultat net	185	-1 433	1 059	778	1 522	-837	-46	1 228	- net profit
- les autres éléments du résultat global	-2 271	-	-	-	-	-		-2 271	- other comprehensive income
- le résultat global	-2 086	-1 433	1 059	778	1 522	-837	-46	-1 044	- comprehensive income
<b>Dividendes versés au Groupe</b>	<b>432</b>	<b>-</b>	<b>570</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>85</b>	<b>1 087</b>	<b>Dividends paid to Group</b>

Au 31 décembre 2012 en milliers d'euros	Capital Markets Holding SA	FXDD	PingAn Tradition International Money Broking Company Ltd	Ong First Tradition Holdings (Pte) Ltd	SwissLife Banque privée	Autres sociétés associées Other associates	Total Total	At 31 December 2012 €000
Lieu d'activité	Madrid	New York	Shenzhen	Singapour	Paris			Place of business
Pourcentage de détention	31,0 %	20,0 %	33,0 %	35,0 %	40,0 %			Percentage held
Actif non courant	28 395	8 396	833	1 182				Non-current assets
Actif courant	66 371	149 972	10 538	16 015	1 147 170			Current assets
Passif non courant	7 698	-	-	1 910				Non-current liabilities
Passif courant	29 771	121 584	2 139	1 277	1 073 784			Current liabilities
<b>Actif net</b>	<b>57 297</b>	<b>36 784</b>	<b>9 232</b>	<b>14 012</b>	<b>73 386</b>			<b>Net assets</b>
Quote-part du Groupe dans :								Group share in:
- l'actif net	17 756	7 167	3 047	4 904	32 788			- net assets
- écarts d'acquisition	-	-	-	676	437			- goodwill
<b>Valeur comptable au 31 décembre</b>	<b>17 756</b>	<b>7 167</b>	<b>3 047</b>	<b>5 580</b>	<b>33 225</b>	<b>2 509</b>	<b>69 284</b>	<b>Book value at 31 December</b>
Chiffre d'affaires	38 784	62 071	9 276	7 060	29 628			Revenue
Résultat net de l'exercice	-1 240	-1 315	2 275	841	3 451			Net profit for the period
Autres éléments du résultat global	2 613	-		0	0			Other comprehensive income
Résultat global de l'exercice	1 375	-7 167	2 275	841	3 451			Comprehensive income for the period
Quote-part du Groupe dans :								Group share in:
- le résultat net	-384	-264	752	295	1 380	-5	1 774	- net profit
- les autres éléments du résultat global	809						809	- other comprehensive income
- le résultat global	426	-264	752	295	1 380	-5	2 584	- comprehensive income
<b>Dividendes versés au Groupe</b>	<b>152</b>	<b>241</b>	<b>147</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>52</b>	<b>592</b>	<b>Dividends paid to Group</b>

Les participations dans les sociétés associées incluent un écart d'acquisition de € 2 528 000 au 31 décembre 2013, contre € 1 772 000 au 31 décembre 2012 (cf. note 8).

Interests in associates included goodwill of €2,528,000 at 31 December 2013 (2012: €1,772,000) (Note 8).

## 10. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

## 10. OTHER FINANCIAL ASSETS

En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	€000
Prêts aux employés	3 730	3 714	Employee loans
Créances sur les parties liées (cf. note 27)	603	652	Related party receivables (Note 27)
Autres actifs financiers	1 776	1 798	Other financial assets
<b>TOTAL</b>	<b>6 109</b>	<b>6 164</b>	<b>TOTAL</b>

Les prêts aux employés portent intérêt à un taux moyen de 3,0 % et ont une échéance moyenne de 18 mois.

Loans to employees earn interest at 3.0% and have an average maturity of 18 months.

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).

This item consists mainly of receivables held by VIEL & Cie and its subsidiaries in the former ultimate majority shareholders of Compagnie Financière Tradition, Comipar, Paris, and Banque Pallas Stern, Paris (Note 27).

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêt sur les autres actifs financiers est décrite en note 30.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on other financial assets is disclosed in Note 30.

## 11. TRÉSORERIE NON DISPONIBLE

## 11. UNAVAILABLE CASH

En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	€000
Dépôts de liquidités ou de titres bloqués en garantie dans le cadre de l'activité de courtage	37 292	41 295	Call deposits and securities given as collateral in connection with broking activities
<b>TOTAL</b>	<b>37 292</b>	<b>41 295</b>	<b>41 295</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.

Ces dépôts sont constitués de liquidités ou de titres dans la mesure où ils répondent aux caractéristiques des équivalents de trésorerie.

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêt sur la trésorerie non disponible est décrite en note 30.

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.

These deposits are made up of cash holdings or securities which meet the criteria for cash equivalents.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on unavailable cash is disclosed in Note 30.

## 12. QUOTE-PART DANS LES COENTREPRISES

Le détail des sociétés contrôlées conjointement et consolidées par intégration proportionnelle est présenté en note 32.

La quote-part des actifs, passifs, produits et charges des coentreprises se décompose comme suit :

En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	€000
<b>Quote-part dans le bilan des coentreprises</b>			<b>Share of joint ventures in the balance sheet</b>
Actifs courants	383 034	569 438	Current assets
Actifs non courants	33 884	40 462	Non-current assets
<b>ACTIF</b>	<b>416 918</b>	<b>609 900</b>	<b>ASSETS</b>
Passifs courants	342 976	509 464	Current liabilities
Passifs non courants	516	550	Non-current liabilities
<b>PASSIF</b>	<b>343 492</b>	<b>510 014</b>	<b>LIABILITIES</b>
<b>Quote-part dans les résultats des coentreprises</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>Share of profits of joint ventures</b>
Produits	48 402	51 168	Income
Charges	-42 198	-45 685	Expenses
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>6 204</b>	<b>5 483</b>	<b>Net profit for the period</b>
Résultat part du Groupe	2 915	2 275	Group share of net profit
Part des minoritaires	3 289	3 208	Share attributable to minority interests

## 12. SHARE IN JOINT VENTURES

Details of jointly controlled companies consolidated under the proportionate consolidation method are presented in Note 32.

The share in the assets, liabilities, income and expenses of joint ventures is shown below:

## 13. CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES

Les clients et autres créances se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	€000
Créances liées aux activités teneurs de comptes	834 062	977 407	Receivables related to account holder activities
Créances liées aux activités en principal	127 203	235 058	Receivables related to matched principal activities
Clients et comptes rattachés	114 724	107 701	Trade debtors
Créances sur les employés	28 761	43 752	Employee receivables
Créances sur les parties liées	4 800	6 587	Related party receivables
Autres créances à court terme	21 388	20 121	Other short-term receivables
<b>TOTAL</b>	<b>1 130 938</b>	<b>1 390 626</b>	<b>TOTAL</b>

Le poste des « Créances sur les employés » comporte des primes et bonus payés d'avance et conditionnés à la durée du contrat de quelques employés.

## 13. TRADE AND OTHER RECEIVABLES

An analysis of this item is shown below:

"Employee receivables" include bonuses paid in advance and subject to the employee remaining with the Group throughout the duration of the contract.

Dans ce cadre contractuel, la charge liée à ces primes et bonus est constatée en résultat de façon linéaire sur la durée du contrat.

Expense relating to these bonuses is recognised in the income statement on a straight-line basis over the life of the contract.

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêt sur les clients et autres créances est décrite en note 30.

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on trade and other receivables is disclosed in Note 30.

#### 14. ACTIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR

#### 14. FINANCIAL ASSETS AT FAIR VALUE

Les actifs financiers détenus à des fins de transaction se décomposent comme suit :

An analysis of financial assets held for trading is shown below:

En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	€000
Obligations	406	1 896	Bonds
Actions	716	875	Equities
<b>TOTAL</b>	<b>1 122</b>	<b>2 771</b>	<b>TOTAL</b>

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêt sur les actifs financiers évalués à la juste valeur est décrite en note 30.

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. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

#### 15. AVAILABLE-FOR-SALE FINANCIAL ASSETS

Non courant En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	Non-current €000
Actions	16 341	12 715	Equities
Dépôts bancaires à long terme	-	1 860	Long-term bank deposits
Autres	51	-	Others
<b>Total</b>	<b>16 392</b>	<b>14 575</b>	<b>Total</b>

Courant En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	Current €000
Actions	1 993	2 385	Equities
Dépôts bancaires à court terme	5 134	7 048	Short-term bank deposits
<b>Total</b>	<b>7 127</b>	<b>9 433</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.

This item consists of short-term bank deposits with maturities of more than three months from the acquisition date.

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêt sur les actifs financiers évalués à la juste valeur est décrite en note 30.

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.

## 16. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

## 16. CASH AND CASH EQUIVALENTS

En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	€000
Caisse et dépôts bancaires à vue	289 333	307 206	Cash and call deposits with banks
Dépôts bancaires à court terme	8 822	17 619	Short-term bank deposits
Placements monétaires à court terme	12 729	12 891	Short-term money market investments
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan</b>	<b>310 884</b>	<b>337 716</b>	<b>Cash and cash equivalents on the balance sheet</b>
Trésorerie non disponible	37 292	41 295	Unavailable cash
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie - actif</b>	<b>348 176</b>	<b>379 011</b>	<b>Cash and cash equivalents - assets</b>
Découverts bancaires	-26 232	-4 287	Bank overdrafts
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>321 944</b>	<b>374 724</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 un mois selon les besoins en liquidités du Groupe et génèrent des intérêts sur la base des taux bancaires pour leur durée respective.

Les placements monétaires à court terme incluent un montant de €3 544 000 donné en garantie dans le cadre d'une notification fiscale, dans l'attente de la résolution définitive de la procédure (€ 3 544 000 au 31 décembre 2012).

L'exposition du Groupe liée aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêt sur la trésorerie et équivalents de trésorerie est décrite en note 30.

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 one month depending on the Group's liquidity requirements, and earn interest at the bank rate prevailing during the respective periods.

Short-term money market investments include an amount of €3,544,000 given as security in connection with a tax notice, while awaiting settlement of the procedure (2012: €3,544,000).

The Group's exposure to credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on cash and cash equivalents is disclosed in Note 30.

## 17. CAPITAL ET ACTIONS PROPRES

## 17. CAPITAL AND TREASURY SHARES

### COMPOSITION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2013 le capital social de VIEL & Cie est composé de 77 136 740 actions d'une valeur nominale de € 0,2 soit un capital de € 15 427 348.

Au cours de l'exercice 2013, 20 000 actions VIEL & Cie ont été créées (cf. note 19).

### COMPOSITION OF CAPITAL

Share capital at 31 December 2013 was €15,427,348, consisting of 77,136,740 shares with a nominal value of €0.2.

20,000 new VIEL & Cie shares were created during the 2013 financial year (Note 19).

### ACTIONNAIRES IMPORTANTS

Au 31 décembre 2013, le capital de VIEL & Cie est réparti de la façon suivante :

- VIEL et Compagnie Finance : 52,86 %
- Institutionnels : 11,56 %
- Public : 26,38 %
- Actions propres : 9,20 %

### MAJOR SHAREHOLDERS

The distribution of capital at 31 December 2013 was as follows:

- VIEL et Compagnie Finance : 52.86%
- Institutional shareholders: 11.56%
- Public: 26.38%
- Treasury shares: 9.20%

Au 31 décembre 2013, les seuls actionnaires détenant plus de 5 % des droits de vote de VIEL & Cie sont VIEL et Compagnie-Finance Paris, avec 71,05 % des droits de vote et MNC Paris avec 7,93 % des droits de vote.

VIEL et Compagnie-Finance bénéficie de droits de vote doubles.

At year-end, the only shareholders holding over 5% of the voting rights in VIEL & Cie were VIEL et Compagnie-Finance, Paris, with 71.05%, and MNC, Paris, with 7.93%.

VIEL et Compagnie-Finance has 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 2013 est présenté ci-dessous :

Type de délégation	AGE EGM	Echéance Expiry dates	Montant autorisé Authorised amount	Utilisation en 2013 Used in 2013	Autorisations résiduelles Remaining authorisations	Type of powers
Augmentation de capital (délégation globale avec maintien du DPS)	07 juin 13 7 June 13	AGO 2014 AGM 2014	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000	Capital increase (general delegation with pre-emption rights maintained)
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS)	01 juin 12 1 June 12	août 14 Aug 14	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000	Capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights)
Augmentation de capital (délégation globale avec suppression du DPS-Art-L411-2,II CMF)	01 juin 12 1 June 12	août 14 Aug 14	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000	Capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights - Sec. L. 411-2.II CMF)
Augmentation de capital par incorporation de réserves	07 juin 13 7 June 13	AGO 2014 AGM 2014	€ 5 000 000	-	€ 5 000 000	Capital increase by capitalising reserves
Augmentation de capital par émission de BSA (avec maintien du DPS)	07 juin 13 7 June 13	août 15 Aug 15	€ 30 000 000	-	€ 30 000 000	Capital increase by issuing warrants (pre-emption rights maintained)
Augmentation de capital par attribution d'actions gratuites, existantes ou à créer	07 juin 13 7 June 13	août 15 Aug 15	€ 1 542 735	€ 4 000	€ 1 538 735	Capital increase by allotting free, existing or yet to be issued shares
Augmentation de capital par émission de BSA (en cas d'offre publique)	07 juin 13 7 June 13	déc 14 Dec 14	€ 10 000 000	-	€ 10 000 000	Capital increase (allotment of share options)
Augmentation de capital (attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions)	01 juin 12 1 June 12	août 15 Aug 15	€ 1 542 735	-	€ 1 542 735	Capital increase by issuing warrants (in case of public offering)
Réduction de capital (annulation d'actions)	07 juin 13 7 June 13	AGO 2014 AGM 2014	€ 1 542 735	-	€ 1 542 735	Capital reduction (cancellation of shares)

Les délégations d'augmentation de capital sont globalement plafonnées à € 30 000 000  
 - augmentation de capital par émission de BSA (en cas d'offre publique)  
 - augmentation (délégation globale avec suppression du DPS)  
 - augmentation de capital par incorporation de réserves

## 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 to increase capital have an overall ceiling of €30 000 000  
 - capital increase by issuing warrants (in case of public offering)  
 - capital increase (general delegation with disapplication of pre-emptive rights)  
 - capital increase by capitalising reserves

## ACTIONS PROPRES

Au 31 décembre 2013, VIEL & Cie détient 7 096 996 de ses propres titres, soit 9,20 % 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 2012), 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 2013.

## TREASURY SHARES

The Group held 7,096,996 treasury shares, or 9.20% of its capital, for a gross total of €27,298,000 at 31 December 2013 (unchanged from last year). These shares are held under an authority from the General Meeting of Shareholders. The value of these shares was charged against consolidated equity.

## 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	2013	2012	€000
Dividende par action au titre de 2013 : € 0,06 (2012 : € 0,08)	4 628	6 169	Dividend per share for 2013: €0.06 (2012: €0.08)

## 18. DIVIDENDS

Dividends are not recognised until after they have received shareholder approval. The Board of Directors has recommended the following dividend:

## 19. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

### COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION

Au 31 décembre 2013, 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 CHF de nominal Number of shares of CHF 2.50 nominal value	Augmentation de capital potentielle en CHF 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 in CHF	Condition d'exercice <sup>(2)</sup> Exercise terms <sup>(2)</sup>
17.05.02	20 000	50 000	17.05.04	16.05.16	97,5	-
24.04.06	75 000	187 500	24.04.09	23.04.16	129,9	-
21.05.08	15 000	37 500	12.12.14	12.12.17	2,5	80,00
15.09.08	30 000	75 000	21.01.11	21.01.16	2,5	156,00
02.09.10	32 000	80 000	01.09.13	01.09.18	2,5	80,00
23.08.13	100 000	250 000	33 333 titres le 01.09.14 33 333 titres le 01.09.15 33 334 titres le 01.09.16 33 333 shares on 01.09.14 33 333 shares on 01.09.15 33 334 shares on 01.09.16	01.09.21	2,5	65,00
23.08.13	10 000	25 000	01.09.16	01.09.21	2,5	65,00
<b>TOTAL</b>	<b>282 000</b>	<b>705 000</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.

## 19. SHARE-BASED PAYMENTS

### COMPAGNIE FINANCIÈRE TRADITION

An analysis of share options granted to Tradition Group employees at 31 December 2013 is shown below:

(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.

En 2013, Compagnie Financière Tradition S.A. a consenti 110 000 options de souscription d'actions à des collaborateurs du Groupe (aucune en 2012).

In 2013, Compagnie Financière Tradition SA granted 110,000 share options to Group employees (2012: none).

En 2012, le Groupe a modifié la condition d'exercice d'un plan d'options en réduisant l'objectif relatif au cours de l'action de CHF 190 à CHF 80 tout en prolongeant la durée d'acquisition des droits de deux ans. La juste valeur de ces modifications s'élève à CHF 67 000.

In 2012, the Group modified the exercise terms of a share option scheme by reducing the share price threshold from CHF 190 to CHF 80, while at the same time extending the vesting period by two years. The fair value of these changes was CHF 67,000.

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 de souscription consenties ou des modifications des conditions d'octroi :

The following valuation parameters, based on historical observations, were used to determine the fair value of share options granted or the changes in the terms of the grant:

	31.12.2013	31.12.2012	
Rendement de dividendes	4,5 %	6,00 %	Dividend yield
Volatilité attendue	25,0 %	25,00 %	Expected volatility
Taux d'intérêt sans risque	0,4 %	0,10 %	Risk-free interest rate
Prix de l'action à la date d'attribution (en francs suisses)	47,5	48,7	Share price on the grant date (in CHF)

Le nombre et les prix d'exercice moyens pondérés des options de souscription sur action consenties aux collaborateurs de la Société sont les suivants :

en francs suisses	2013		2012 retraité 2012 restated		CHF
	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	72,04	197 000	65,12	463 000	Outstanding at beginning of the year
Attribuées	2,5	110 000	-	-	Granted
Exercées	-	-	-	-	Exercised
Expirées	92,25	-25 000	60,00	-266 000	Lapsed
Annulées	-	-	-	-	Cancelled
<b>En circulation à la fin de l'exercice</b>	<b>43,12</b>	<b>282 000</b>	<b>72,04</b>	<b>197 000</b>	<b>Outstanding at end of the year</b>
<b>Exerçables à la fin de l'exercice</b>	<b>123,08</b>	<b>95 000</b>	<b>116,70</b>	<b>120 000</b>	<b>Exercisable at end of the year</b>

Les options exercées donnent uniquement droit à la livraison des actions. En 2013, le montant des charges liées aux paiements fondés sur des actions est de CHF 688 000 (CHF 645 000 en 2012).

#### BOURSE DIRECT

Au 31 décembre 2013, il n'existe aucun plan de souscription d'actions en vigueur.

#### VIEL & CIE

##### Plans d'options de souscription d'actions

Au 31 décembre 2013, les options de souscription consenties aux collaborateurs du Groupe VIEL & Cie présentent les caractéristiques suivantes :

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 exercise date	Date d'échéance Expiry date	Prix d'exercice en € Exercise price in euros
Plan du 15/09/2000 Scheme of 15/09/2000	195 300	39 060	15.09.04	15.09.14	4,78
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>570 300</b>	<b>114 060</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 :

Nombre d'options	2013		2012 retraité 2012 restated		In number of options
	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	3,89	570 300	3,89	570 300	Outstanding at start of year
Attribuées pendant la période	-	-	-	-	Allotted
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>3,89</b>	<b>570 300</b>	<b>3,89</b>	<b>570 300</b>	<b>Outstanding at end of year</b>
<b>Exerçables à la fin de la période</b>	<b>3,89</b>	<b>570 300</b>	<b>3,89</b>	<b>570 300</b>	<b>Exercisable at end of year</b>

An analysis of the number and weighted average exercise prices of employee share options is shown below:

Options exercised only give the right to receive shares. Costs associated with share-based payments in 2013 amounted to CHF 688,000 (2012: CHF 645,000).

#### BOURSE DIRECT

There were no share option schemes in effect at 31 December 2013.

#### VIEL & CIE

##### Share option schemes

The status of share options granted to Group employees at 31 December 2013 is shown below:

An analysis of the number and weighted average exercise prices of employee share options is shown below:

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 au cours de l'exercice d'annulation ou de modification sur les plans accordés par VIEL & Cie.

No option schemes granted by VIEL & Cie were cancelled or modified during the period.

#### Plans d'attribution d'actions gratuites

Au 31 décembre 2013, les caractéristiques des plans sont les suivantes :

#### Free share schemes

Details of the plans at 31 December 2013 are as follows:

Nature du plan (en euros) Type of scheme (euros)	Plan d'attribution 2011 2011 award plan	Plan d'attribution 2013 2013 award plan
Date de l'Assemblée générale Date of General Meeting	03-juin-10 3 June 10	07-juin-12 07-Jun-12
Date d'attribution Grant date	29-mars-11 29-Mar-11	20-mars-13 20-Mar-13
Nombre total d'actions gratuites octroyées Number of free shares granted	20 000	100 000
Date de départ de l'octroi des actions Start of share grant	29-mars-13 29-Mar-13	20-mars-17 20-Mar-17
Date de fin d'indisponibilité des actions End of lock-up period	29-mars-14 29-Mar-14	20-sept-17 20-Sept-17
Date des octrois au titre du plan Date of grants under the plan	29-mars-11 29-Mar-11	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	20 000	-
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	-	100 000
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	-20 000	-
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 Number of free shares outstanding at 31 December</b>	<b>-</b>	<b>100 000</b>
Nombre de personnes concernées Number of persons concerned	1	1

## 20. DETTES FINANCIÈRES

## 20. FINANCIAL DEBTS

En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	€000
Découverts bancaires	26 231	4 287	Bank overdrafts
Emprunts bancaires	41 456	130 732	Bank borrowings
Portion court terme des emprunts bancaires à long terme	30 000	30 000	Short-term portion of long-term bank borrowings
Engagement à court terme sur contrat de location-financière	95	178	Short-term obligation under finance leases
<b>À court terme</b>	<b>97 782</b>	<b>165 197</b>	<b>Short-term</b>
Emprunt à long terme	60 000	90 000	Long-term borrowings
Engagement sur contrats de location-financière	83	62	Obligations under finance leases
Emprunts obligataires	97 259	-	Bonds
<b>À long terme</b>	<b>157 342</b>	<b>90 062</b>	<b>Long-term</b>
<b>TOTAL</b>	<b>255 124</b>	<b>255 259</b>	<b>TOTAL</b>

En septembre 2013, Compagnie Financière Tradition SA a émis au pair un emprunt obligataire d'une valeur nominale de CHF 120 millions avec un coupon à 3,5 % pour une échéance en septembre 2016. Compte tenu des frais d'émission, le taux d'intérêt effectif est de 3,71 %.

Ce montant a été utilisé pour rembourser une partie des tirages effectués dans le cadre de la facilité de crédit existante. En outre, cette facilité a été renégociée et le montant disponible de CHF 123 millions réduit à CHF 80 millions en septembre, sans amortissements ultérieurs, tout en levant les garanties données qui incluaient le nantissement de titres de participation dans certaines filiales du Groupe. Les autres termes de cette facilité n'ont pas été modifiés et cette ligne est toujours disponible en francs suisses et automatiquement renouvelable quotidiennement pour une période de 364 jours.

Ainsi, au 31 décembre 2013, les emprunts bancaires incluent une ligne disponible à hauteur de CHF 80 millions (CHF 123 millions au 31 décembre 2012), tirée pour un montant de CHF 30 millions (CHF 120 millions au 31 décembre 2012).

En outre, le groupe Tradition dispose de deux lignes de crédit bilatérales confirmées, non garanties : la première, d'un montant de CHF 25,0 millions, tirée pour un montant de CHF 20,0 millions au 31 décembre 2013 (tirée pour un montant de CHF 22,3 millions au 31 décembre 2012) est automatiquement renouvelable quotidiennement pour une période de 364 jours. La deuxième, mise en place en 2012 et disponible en euros, d'un montant de CHF 4,8 millions, non tirée au 31 décembre 2013 (tirée pour un montant de CHF 3,5 millions au 31 décembre 2012) peut être résiliée en tout temps avec effet immédiat. Par ailleurs, un montant de CHF 8 millions, non utilisé au 31 décembre 2013 et 2012, est disponible pour l'émission de garanties bancaires en faveur de tiers.

Les emprunts bancaires à long terme incluent un montant de € 90 000 000 remboursable par annuités et venant à échéance en janvier 2016 (€ 120 000 000 au 31 décembre 2012).

Les dettes à long terme font l'objet de clauses 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 2013, le Groupe respecte l'intégralité de ces conditions.

Au 31 décembre 2013, VIEL & Cie et ses filiales disposent de facilités de crédit non utilisées pour un montant de € 50 888 000, contre € 11 111 000 au 31 décembre 2012.

VIEL & Cie a opté pour l'étalement des frais d'émission de ses emprunts sur leur durée d'amortissement.

In September 2013, Compagnie Financière Tradition SA issued a bond with a nominal value of CHF 120 million. The bond was issued at par with a coupon of 3.5%, maturing in 2016. Taking issue costs into account, the effective interest rate is 3.71%.

This amount was used to repay part of the drawdowns made under an existing bank facility. This facility was renegotiated and the amount available of CHF 123m was reduced to CHF 80m in September, with no subsequent repayments. At the same time the security provided, which included the pledge of equity investments in Group subsidiaries, was cancelled. The other terms of the facility remained unchanged and this revolving loan is still available in Swiss francs and is renewable automatically on a daily basis for a period of 364 days.

At 31 December 2013, bank borrowings therefore included an available facility of CHF 80m (2012: CHF 123m), drawn down by CHF 30m (2012: CHF 120m).

The Tradition Group has two confirmed bilateral credit lines which are unsecured. The first, for CHF 25.0m, which was drawn down by CHF 20.0m at 31 December 2013 (2012: CHF 22.3m), is renewable automatically on a daily basis for a period of 364 days. The second was set up in 2012. It is available in euros for an amount of CHF 4.8m, and had not been drawn down at 31 December 2013 (drawn down by CHF 3.5m at 31 December 2012); it can be terminated at any time with immediate effect. An amount of CHF 8m, unused at 31 December 2013 and 2012, is available for the issuance of bank guarantees in favour of third parties.

Long-term bank borrowings include an amount of €90,000,000 repayable in annual instalments, maturing in January 2016 (€120,000,000 at 31 December 2012).

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 2013.

Unused credit facilities for VIEL & Cie and its subsidiaries at year-end amounted to €50,888,000, (2012: €11,111,000).

The Group elected to spread the issuing charges related to its borrowings over their payback period.

## CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT

Engagements futurs minimaux relatifs à la période contractuelle non résiliable et valeur actualisée des paiements minimaux :

En milliers d'euros	2013			2012			€000
	Engagements de location minimum Minimum lease commitments	Intérêt Interest	Principal Principal	Engagements de location minimum Minimum lease commitments	Intérêt Interest	Principal Principal	
À moins d'un an	95	25	120	178	3	181	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	83	-	83	35	-	35	Between 1 and 5 years
Supérieurs à cinq ans	-	-	-	27	1	28	Over 5 years
<b>TOTAL</b>	<b>178</b>	<b>25</b>	<b>203</b>	<b>240</b>	<b>4</b>	<b>244</b>	<b>TOTAL</b>

L'exposition du Groupe liée aux risques de liquidité, de change et de taux d'intérêt sur les dettes financières est décrite en note 30.

## FINANCE LEASES

An analysis of future minimum commitments relating to the non-cancellable contract period and discounted value of minimum payments is shown below:

The Group's exposure to liquidity risk, foreign currency risk and interest rate risk on financial debts is disclosed in Note 30.

## 21. PROVISIONS

Les provisions se décomposent comme suit :

## 21. PROVISIONS

An analysis of provisions is shown below:

en milliers d'euros	Provisions pour pensions et retraites Pensions and post-employment benefits	Provisions pour litiges Litigation	Provisions pour impôts Provisions for tax	Autres provisions Other provisions	TOTAL TOTAL	€000
<b>Montant au 1<sup>er</sup> janvier 2012 retraité</b>	<b>23 675</b>	<b>13 370</b>	<b>3 997</b>	<b>10 702</b>	<b>51 744</b>	<b>At 1 January 2012 restated</b>
Variation de périmètre	4	-	-	-	4	Change in the basis of consolidation
Dotation	2 722	1 273	517	272	4 784	Recognised
Utilisation	-1 071	-446	-776	-	-2 293	Used
Dissolution	-5 957	-3 987	-129	-46	-10 119	Reversed
Réévaluation des régimes à prestations définies	3 387	-	-	-	3 387	Remeasurement of defined benefit plans
Reclassement	734	17	-	-238	513	Reclassifications
Écarts de conversion	-1 186	-8	-	-	-1 194	Currency translation
<b>Montant au 31 décembre 2012 retraité</b>	<b>22 309</b>	<b>10 219</b>	<b>3 609</b>	<b>10 690</b>	<b>46 827</b>	<b>At 31 December 2012 (restated)</b>
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>					<b>3 609</b>	<i>Of which amount that should be settled within 12 months</i>
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	Change in the basis of consolidation
Dotation	2 126	1 279	64	179	3 648	Recognised
Utilisation	-2 212	-539	-	-	-2 751	Used
Dissolution	-	-1 504	-	-	-1 504	Reversed
Réévaluation des régimes à prestations définies	-4 880	-	-	-	-4 880	Remeasurement of defined benefit plans
Reclassement	-79	-	-	-	-79	Reclassifications
Écarts de conversion	-2 041	-348	-	-	-2 389	Currency translation
<b>Montant au 31 décembre 2013</b>	<b>15 223</b>	<b>9 107</b>	<b>3 673</b>	<b>10 869</b>	<b>38 872</b>	<b>At 31 December 2013</b>
<i>Dont montant qui devrait être réglé dans les 12 mois</i>					<b>3 673</b>	<i>Of which amount that should 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.

### 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 plans 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. Au cours de l'exercice, un montant de €1,3 million a été provisionné (2012 : €1,2 million).

Un montant de €1,1 million a été repris du fait du règlement amiable d'une procédure engagée contre une filiale du Groupe par des administrations.

Par ailleurs, des procédures administratives peuvent être menées à l'encontre de filiales par les régulateurs locaux. En 2012, un montant de €2 900 000 a été repris à la suite de l'issue favorable d'une procédure administrative menée par un régulateur à l'encontre d'une filiale, montant qui avait été provisionné au cours de l'exercice précédent.

En avril 2008, une série d'actions a été engagée par d'anciens employés d'un concurrent à l'encontre de ce concurrent. Ultérieurement, ce concurrent a introduit une action en justice, suite à l'engagement de nouveaux collaborateurs aux États-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'État de New York en juillet 2008 autorisant les employés à continuer de travailler pour ces filiales du Groupe. Par la suite, ce concurrent a engagé 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. La procédure d'arbitrage auprès de la FINRA suit son cours.

L'échéance des sorties de trésorerie relatives à ces provisions est incertaine car elle dépend de l'issue des procédures en question qui peuvent durer de nombreuses années.

### PROVISIONS POUR IMPÔTS

Des filiales françaises de Compagnie Financière Tradition 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 leurs provisions. Les redressements signifiés ont été couverts par la constitution d'une provision de €3 673 000 au 31 décembre 2013 (€3 609 000 au 31 décembre 2012). 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 2014. 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 2013.

### 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 exposées. Ces provisions couvrent l'intégralité des risques potentiels estimés.

### 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. A provision of €1.3m was set aside for this purpose during the year (2012: CHF 1.2m).

An amount of CHF 1.1m was written back following an out of court settlement of a suit brought against one of the Group's subsidiaries by administrative bodies.

Subsidiaries may be subject to administrative procedures brought by local regulators. In 2012, an amount of €2,900,000 was written back following the favourable outcome of an administrative procedure brought by a regulator against a subsidiary. This amount had been covered by a provision in the previous financial year.

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. Arbitration proceedings are still pending before the FINRA.

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.

### PROVISIONS FOR TAX

French subsidiaries of Compagnie Financière Tradition 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. The tax adjustments were covered by a provision of CHF 3,673,000 at 31 December 2013 (2012: CHF 3,609,000). A final judgment was handed down during the year. A request for interpretation was filed in respect of this judgment, for which a decision is expected in 2014. The way things stand at present, the Group does not believe that these tax audits will have a significant negative impact on its financial situation beyond the amounts already covered by the provisions at 31 December 2013.

### 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. 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 charge 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. Elle 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. L'âge ordinaire de la retraite est fixé à 63 ans. 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. Le taux de conversion pour un départ à la retraite à 63 ans s'élève à 6,0 % pour les hommes et 6,4 % pour les femmes. 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 englobent les cotisations de risque de 2,8 % et les cotisations pour les bonifications de 9 % à 22 % du salaire assuré (selon l'âge) versées sur les avoirs de vieillesse individuels.

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.

Le Conseil de fondation a procédé à diverses adaptations du plan de prévoyance en 2012 afin de garantir à long terme la stabilité financière de l'institution compte tenu du bas niveau des taux d'intérêt et de l'augmentation de l'espérance de vie. Suite à ce changement, un produit de CHF 4,3 millions a été constaté en résultat dans la rubrique « coûts des services passés ». En outre, les engagements de prévoyance ont été réduits de CHF 9,1 millions en 2012, avec un impact favorable de CHF 3,9 millions au compte de résultat, principalement du fait d'une réduction conséquente du nombre d'assurés en Suisse.

## 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 plans 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 normal retirement age is 63. 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. The conversion rate for retirement at age 63 is 6.0% for men and 6.4% for women. 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 include risk contributions of 2.8% and contributions for retirement credits of between 9% and 22% of the pensionable salary (depending on age) paid to the individual retirement assets.

The investment policy of the occupational benefits institution focuses on 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.

The Pension Board made various adjustments to the pension plan in 2012 in order to guarantee the institution's long-term stability in the light of the low interest rate environment and the increase in life expectancy. Following this change, income of CHF 4.3m was recognised under "Past service costs". Pension liabilities were reduced by CHF 9.1m in 2012, mainly due to a substantial reduction in the number of insureds in Switzerland, which favourably impacted the income statement by CHF 3.9m.

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.

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.

Les provisions pour pensions et retraites se répartissent comme suit :

Provisions for pensions and post-employment benefits are broken down as follows:

En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012 retraité restated	€000
Autres avantages à long terme	7 334	9 140	Other long-term benefits
Provision pour régimes à prestations définies	7 889	13 169	Provisions for defined benefit plans
<b>Total des provisions pour pensions et retraites</b>	<b>15 223</b>	<b>22 309</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 2013, le montant des charges liées aux régimes à cotisations définies est de € 3 943 000 (€ 3 904 000 en 2012).

Expense related to defined benefit and defined contribution pension plans are reported under "Staff costs". In 2013, expense for defined contribution schemes amounted to €3,943,000 (2012: €3,904,000).

#### ACTIFS ET PASSIFS COMPTABILISÉS AU BILAN

#### ASSETS AND LIABILITIES RECOGNISED IN THE BALANCE SHEET

En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012 retraité restated	€000
Valeur actualisée des obligations	37 065	40 360	Present value of obligations
Juste valeur des actifs des régimes	-29 176	-28 299	Fair value of plan assets
<b>Engagements nets des régimes à prestations définies</b>	<b>7 889</b>	<b>12 061</b>	<b>Net defined benefit plan liabilities</b>

#### MOUVEMENTS DE LA VALEUR ACTUALISÉE DES OBLIGATIONS

#### MOVEMENTS IN PRESENT VALUE OF OBLIGATIONS

En milliers d'euros	2013	2012 retraité 2012 restated	€000
<b>Valeur actualisée des obligations au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>40 360</b>	<b>43 602</b>	<b>Present value of obligations at 1 January</b>
<b>Dont obligations financées</b>	<b>38 426</b>	<b>42 286</b>	<b>Of which funded obligations</b>
<b>Dont obligations non financées</b>	<b>1 935</b>	<b>1 316</b>	<b>Of which non-funded obligations</b>
Coût financier	847	1 060	Financial cost
Coût des services rendus	1 221	2 252	Current service cost
Cotisations des employés	548	708	Employee contributions
Prestations payées	-2 151	-827	Benefits paid
(Gains) / pertes actuariel(le)s liés à l'expérience	-713	-723	Actuarial experience (gains)/losses
(Gains) / pertes actuariel(le)s sur les hypothèses démographiques	-1 626	2 886	Actuarial (gains)/losses on demographic assumptions
(Gains) / pertes actuariel(le)s sur les hypothèses financières	-1 309	1 909	Actuarial (gains)/losses on financial assumptions
Réduction de régime	-	-7 541	Curtailment
Coût des services passés	-	-3 551	Past service cost
Reclassement	-77	-	Reclassifications
Écart de conversion	-35	585	Currency translation
<b>Valeur actualisée des obligations au 31 décembre</b>	<b>37 065</b>	<b>40 360</b>	<b>Present value of obligations at 31 December</b>
<b>Dont obligations financées</b>	<b>34 363</b>	<b>38 426</b>	<b>Of which funded obligations</b>
<b>Dont obligations non financées</b>	<b>2 702</b>	<b>1 934</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 PLAN ASSETS**

En milliers d'euros	2013	2012 retraité 2012 restated	€000
<b>Juste valeur des actifs des régimes au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>28 299</b>	<b>29 956</b>	<b>Fair value of plan assets at 1 January</b>
Rendement attendu des actifs des régimes	562	661	Expected return on plan assets
Cotisations de l'employeur	810	1 078	Employer's contributions
Cotisations des employés	548	708	Employee contributions
Prestations payées	-2 151	-794	Benefits paid
Frais d'administration	-32	-33	Administration costs
Gains / (pertes) actuariels	1 232	691	Actuarial gains/(losses)
Réduction de régime	-	-4 363	Curtailment
Écart de conversion	-92	395	Currency translation
<b>Juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre</b>	<b>29 176</b>	<b>28 299</b>	<b>Fair value of plan assets at 31 December</b>

Le Groupe estime à € 760 000 le montant des cotisations liées aux régimes à prestations définies pour l'exercice 2014.

The Group estimates the amount of contributions to be paid into defined benefit plans during 2014 is €760,000.

**JUSTE VALEUR DES ACTIFS PAR NATURE EN POURCENTAGE  
DU TOTAL DES ACTIFS DES RÉGIMES**
**FAIR VALUE OF ASSET CLASSES AS A PERCENTAGE  
OF TOTAL PLAN ASSETS**

	31.12.2013	31.12.2012	
Actions	27,8 %	25,6 %	Equities
Obligations	48,1 %	49,8 %	Bonds
Immobilier	10,5 %	10,6 %	Real estate
Contrats d'assurance	1,6 %	1,6 %	Insurance contracts
Liquidités	4,9 %	4,9 %	Cash and cash equivalents
Divers	7,1 %	7,6 %	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 plan 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.

**ÉCARTS ACTUARIELS DES RÉGIMES À PRESTATIONS  
DÉFINIES ENREGISTRÉS DANS LES AUTRES ÉLÉMENTS  
DU RÉSULTAT GLOBAL**
**ACTUARIAL GAINS AND LOSSES OF DEFINED  
BENEFIT PLANS RECOGNISED IN OTHER  
COMPREHENSIVE INCOME**

En milliers d'euros	2013	2012 retraité 2012 restated	€000
Écarts actuariels sur les passifs des régimes	2 935	-4 692	Actuarial gains/(losses) on plan liabilities
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux passifs des régimes	713	723	Experience adjustments on plan liabilities
Ajustements liés à l'expérience relatifs aux actifs des régimes	1 232	691	Experience adjustments on plan assets
<b>Gain (perte) sur la réévaluation des régimes à prestations définies</b>	<b>4 880</b>	<b>-3 278</b>	<b>Gain/(loss) on remeasurement of defined benefit plans</b>

## CHARGES COMPTABILISÉES AU COMPTE DE RÉSULTAT

## EXPENSE RECOGNISED IN THE INCOME STATEMENT

En milliers d'euros	2013	2012 retraité 2012 restated	€000
Coût des services rendus	1 221	2 219	Current service cost
Charge d'intérêt nette	285	372	Net interest expense
Frais d'administration	32	33	Administration costs
Réduction de régime	-	-3 219	Curtailment
Coût des services passés	-	-3 551	Past service cost
<b>Coût / (produit) des régimes à prestations définies</b>	<b>1 538</b>	<b>-3 954</b>	<b>Cost/(income) of defined benefit plans</b>

En milliers d'euros	2013	2012	€000
Rendement/(coût) effectif des actifs des régimes	1 799	1 332	Actual return on/(cost of) plan assets

## PRINCIPALES HYPOTHÈSES ACTUARIELLES

## MAIN ACTUARIAL ASSUMPTIONS

en %	2013	2012 retraité 2012 restated	In %
Taux d'actualisation	2,44 %	2,20 %	Discount rate
Augmentations futures des salaires	2,05 %	2,08 %	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 2013 contre des tables périodiques pour l'exercice précédent.

## MORTALITY TABLES

Life expectancy is taken into account in liabilities, which are 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 2013 instead of the periodic tables used in the previous financial year.

## ANALYSE DE SENSIBILITÉ

L'impact d'une augmentation ou diminution des principales hypothèses actuarielles sur le montant des engagements des régimes à prestations définies au 31 décembre 2013 est présenté ci-dessous :

## SENSITIVITY ANALYSIS

The impact on defined benefit plan liabilities at 31 December 2013 of an increase or decrease in the main actuarial assumptions is as follows:

En milliers d'euros	Augmentation Increase	Diminution Decrease	€000
Taux d'actualisation (variation de 0,5 %)	-2 528	2 660	Discount rate (0.5% variation)
Augmentation futures des salaires (variation de 0,5 %)	99	-99	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	31.12.2013	31.12.2012	€000
Dettes liées aux activités teneurs de comptes	836 734	983 982	Payables related to account holder activities
Dettes liées aux activités en principal	120 168	228 581	Payables related to matched principal activities
Charges à payer	98 872	106 750	Accrued liabilities
Dettes envers les parties liées	1 748	1 143	Related party payables
Autres dettes à court terme	45 464	45 653	Other short-term payables
<b>TOTAL</b>	<b>1 102 986</b>	<b>1 366 109</b>	<b>TOTAL</b>

L'exposition du Groupe liée aux risques de liquidité, de change et de taux d'intérêt sur les fournisseurs et autres créanciers est décrite en note 30.

## 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. IMPÔT À PAYER ET À RECEVOIR

Au 31 décembre 2013, l'impôt à payer consolidé de VIEL & Cie s'élève à € 6 446 000, contre € 8 355 000 au 31 décembre 2012.

Les impôts à recevoir pour un montant de € 8 221 000 au 31 décembre 2013 sont principalement constitués d'acomptes d'impôt versés par des sociétés du Groupe.

## 24. TAX PAYABLES AND RECEIVABLES

Consolidated tax payables at 31 December 2013 amounted to €6,446,000 (2012: €8,355,000).

Tax receivables of €8,221,000 at 31 December 2013 consisted mainly of tax instalments paid by Group companies.

## 25. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

En milliers d'euros	2013		2012		€000
	Actifs Assets	Passifs Liabilities	Actifs Assets	Passifs Liabilities	
Contrats de change à terme sur devises	1 076	-	161	264	Forward foreign exchange contracts
Swaps de taux d'intérêt	-	3 108	-	6 243	Interest rate swaps
<b>Total</b>	<b>1 076</b>	<b>3 108</b>	<b>161</b>	<b>6 507</b>	<b>TOTAL</b>

Le Groupe utilise des instruments dérivés sur devises de manière ponctuelle pour gérer les risques de change à court terme sur les principales monnaies du Groupe. La juste valeur des instruments financiers dérivés correspond à leur valeur comptable.

### SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT

Le Groupe utilise des swaps de taux d'intérêt pour gérer son exposition découlant des taux d'intérêt variables par rapport aux taux fixes.

Des contrats d'une valeur nominale de CHF 90 000 000 (CHF 90 000 000 au 31 décembre 2012) à un taux d'intérêt fixe moyen de 0,95% (0,95% au 31 décembre 2012) pour des durées variables et un taux d'intérêt variable calculé sur base du Libor. Ces contrats viennent à échéance respectivement les 1<sup>er</sup> juin 2015 et 2016. Ces instruments ont été désignés par le Groupe comme une couverture sur flux de trésorerie.

Par ailleurs, des contrats d'une valeur nominale de € 90 000 000 (€ 120 000 000 au 31 décembre 2012) ont des taux d'intérêt fixes de 1,99% et 2,13%, pour des durées variables et des taux d'intérêt variables moyens calculés sur la base de l'EURIBOR 3 mois. Ces contrats viennent à échéance le 17 janvier 2016.

La juste valeur des swaps de taux d'intérêt correspond à leur valeur comptable. Le montant est basé sur des prix de marché à la date du bilan, reçus de tiers et pour des instruments équivalents.

Au 31 décembre 2013, la part efficace des pertes sur ces instruments de couverture est de € 1 554 000, contre une perte de € 1 873 000 au 31 décembre 2012, et a été comptabilisée dans les capitaux propres.

L'exposition du Groupe liée aux risques de liquidité, de crédit, de change et de taux d'intérêt sur les instruments financiers dérivés est décrite en note 30.

Derivative currency instruments are used on a selective basis to manage short-term foreign exchange risks arising in the Group's principal currencies. The fair value of derivative financial instruments is their carrying amount.

### INTEREST RATE SWAPS

The Group uses interest rate swaps to manage its exposure to variable interest rates.

Contracts with a notional principal of CHF 90,000,000 (2012: CHF 90,000,000) carry average fixed interest rates of 0.95% (2012: 0.95%) for varying terms and a floating LIBOR-based rate. These contracts mature on 1 June 2015 and 2016 respectively and are designated as cash flow hedges.

Notional principal contracts totalling €90,000,000 (2012: €120,000,000) have fixed interest rates of 1.99% and 2.13%, for varying terms, and average floating rates based on 3-month EURIBOR. These contracts mature on 17 January 2016.

The fair value of interest rate swaps is their carrying amount. This is based on market prices at the balance sheet date, received from third parties for similar instruments.

The effective portion of losses on these hedging instruments was €1,554,000, against a loss of €1,873,000 at 31 December 2012, which was recognised directly in equity.

The Group's exposure to liquidity risk, credit risk, foreign currency risk and interest rate risk on derivative financial assets is disclosed in Note 30.

## 26. CONTRAT DE LOCATION SIMPLE

Engagements futurs minimum relatif à la période contractuelle non résiliable :

En milliers d'euros	2013	2012	€000
À moins de un an	14 215	15 592	Less than 1 year
Entre un et cinq ans	33 222	35 543	Between 1 and 5 years
Supérieurs à cinq ans	7 426	13 456	Over 5 years
<b>Engagements minimum futurs</b>	<b>54 863</b>	<b>64 591</b>	<b>Minimum future lease payments</b>

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 € 19 839 000 pour l'exercice 2013, contre € 21 099 000 pour l'exercice 2012, et sont incluses sous la rubrique « autres charges d'exploitation ».

## 26. OPERATING LEASES

Future minimum lease payments under non-cancellable operating leases for each of the following periods are:

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 charges in 2013 amounted to €19,839,000 (2012: €21,099,000) and are included under "Other operating expenses".

## 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 2013 (€ 12 000 au titre de 2012, versés en 2013). 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

Non courant En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	Non-current €000
Créances sur les sociétés associées	603	652	Receivables from associates
<b>TOTAL</b>	<b>603</b>	<b>652</b>	<b>TOTAL</b>

Courant En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	Current €000
Créances sur les sociétés associées	847	1 121	Receivables from associates
Créances sur les coentreprises	829	1 381	Receivables from joint ventures
Créances sur l'actionnaire et les sociétés liées (cf.note 27)	3 124	4 085	Receivables from the shareholder and affiliated companies are itemised in Note 27
<b>TOTAL</b>	<b>4 800</b>	<b>6 587</b>	<b>TOTAL</b>

## 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 using 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 2013 (2012: €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	31.12.2013	31.12.2012	€000
Dettes envers les sociétés associées	217	303	Payables to associates
Dettes envers les coentreprises	1 531	791	Payables to joint ventures
Dettes envers l'actionnaire et les sociétés liées	-	49	Payables to shareholder and associated companies
<b>TOTAL</b>	<b>1 748</b>	<b>1 143</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 mai 2000, Compagnie Financière Tradition a conclu un contrat de liquidité avec une société liée à l'un de ses administrateurs en vertu duquel elle confie mandat d'exercer une activité de « market making » sur ses actions. Dans le cadre de ce mandat, des commissions forfaitaires d'un montant de € 15 500 ont été versées en 2013 (€ 10 800 en 2012).

Une société de services appartenant à l'actionnaire majoritaire de VIEL & Cie a facturé au Groupe des frais de déplacement pour un montant de € 806 000 en 2013 (€ 952 000 en 2012).

## GARANTIES ET ENGAGEMENTS CONDITIONNELS REÇUS DE PARTIES LIÉES

Lors du rachat des actions de Compagnie Financière Tradition détenues par Banque Pallas Stern, VIEL et Compagnie-Finance s'est engagée à payer à Compagnie Financière Tradition 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 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 et ses filiales lors de la mise en redressement judiciaire de ces deux structures, soit un total € 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 2013, 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. Les créances résiduelles de VIEL & Cie et de ses filiales s'établissent ainsi à € 1 752 800 au 31 décembre 2013, contre € 1 752 800 au 31 décembre 2012.

Ces créances sont intégralement adossées en termes de risques à un passif qui figure au bilan consolidé de VIEL & Cie sous la rubrique « Fournisseurs et autres créanciers ».

## 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

A liquidity contract was signed in May 2000 with a company related to one of the Group's directors, under which it was appointed marketmaker for Compagnie Financière Tradition's shares. Fixed commissions of €15,500 were paid under this contract in 2013 (2012: €10,800).

A service company owned by VIEL & Cie's ultimate shareholder billed the Group for travel expenses amounting to €806,000 in 2013 (2012: €952,000).

## GUARANTEES AND CONDITIONAL COMMITMENTS FROM RELATED PARTIES

When VIEL and Compagnie-Finance purchased the shares of Compagnie Financière Tradition held by Banque Pallas Stern, it undertook to pay Compagnie Financière Tradition 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 and its subsidiaries in respect of such receivables. Their total balance, 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 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 respect of these receivables.

Between 1999 and 2013, VIEL & Cie and its subsidiaries received partial repayments from Banque Pallas Stern and Comipar, equivalent to 91.0% of declared receivables. The Group's remaining receivables amounted to €1,752,800 at 31 December 2013 (unchanged from the previous year).

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

### TITRES À LIVRER ET À RECEVOIR

En milliers d'euros	31.12.2013	31.12.2012	€000
Titres à livrer	94 634 118	108 020 614	Commitments to deliver securities
Titres à recevoir	94 601 525	108 009 652	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 2013 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.

## 29. GESTION DU RISQUE FINANCIER

Le Groupe est principalement exposé aux risques suivants :

- risque de crédit,
- risque de liquidité,
- risque de marché,
- risque de taux d'intérêt,
- risque opérationnel.

Des informations sur l'exposition du Groupe à chacun des risques cités ci-dessus, ses objectifs, politiques 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.

### GESTION DU CAPITAL

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.

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.

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 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.

En 2013, il n'y a pas eu de changement dans l'approche du Groupe en relation avec la gestion du capital.

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.

## 28. OFF-BALANCE SHEET OPERATIONS

### COMMITMENTS TO DELIVER AND RECEIVE SECURITIES

Commitments to deliver and receive securities reflect buy and sell transactions entered into before 31 December 2013 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. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

The Group is exposed to four main types of risk:

- credit risk,
- liquidity risk,
- market risk,
- interest rate risk,
- operational risk.

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.

### CAPITAL MANAGEMENT

The Group's capital management strategy aims to maintain sufficient equity to ensure operating continuity and produce a return on investment for shareholders.

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.

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.

No changes were made in the Group's approach to managing capital in 2013.

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. Au 31 décembre, l'exposition au risque de crédit se présente comme suit :

En milliers d'euros	2013	2012	€000
Actifs financiers disponibles à la vente	23 518	24 008	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	1 122	2 771	Financial assets at fair value
Prêts et créances	1 123 502	1 369 710	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	1 076	161	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	310 884	337 716	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	37 292	41 295	Unavailable cash
<b>TOTAL</b>	<b>1 497 394</b>	<b>1 775 661</b>	<b>TOTAL</b>

### PERTES DE VALEUR

L'échéancier des créances clients et comptes rattachés se présente comme suit :

En milliers d'euros	2013		2012		€000
	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	Valeur brute Gross value	Pertes de valeur Impairment losses	
Créances non arriérées	52 257	-1	58 680	-	Not yet due
Moins de 30 jours d'arriéré	22 513	-	22 654	-	Less than 30 days overdue
Entre 31 et 60 jours d'arriéré	12 584	-	10 025	-16	Between 31 and 60 days overdue
Entre 61 et 90 jours d'arriéré	8 582	-	6 144	-14	Between 61 and 90 days overdue
Entre 91 et 180 jours d'arriéré	11 982	-364	6 199	-109	Between 91 and 180 days overdue
Plus de 180 jours d'arriéré	8 399	-1 228	7 061	-2 923	More than 180 days overdue
<b>TOTAL</b>	<b>116 317</b>	<b>-1 593</b>	<b>110 763</b>	<b>-3 062</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.

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'importants établissements financiers bénéficiant d'une bonne note de crédit.

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 :

En milliers d'euros	2013	2012	€000
Provision au 1 <sup>er</sup> janvier	3 062	1 862	Provision at 1 January
Dotation de l'exercice	2 345	2 345	Provisions during the year
Reprise utilisée	-3 262	-78	Used
Dissolution	-447	-1 063	Reversed
Écart de conversion	-105	-4	Currency translation
<b>Provision au 31 décembre</b>	<b>1 593</b>	<b>3 062</b>	<b>Provision at 31 December</b>

## 30. FINANCIAL INSTRUMENTS

### CREDIT RISK

#### Exposure to credit risk

The carrying value of financial assets represent the Group's maximum exposure to credit risk. The following table presents the Group's exposure to credit risk at 31 December:

### IMPAIRMENT LOSSES

An analysis of aging 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.

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.

Movements in the provision for impairment losses on trade receivables during the period is shown below:

L'échéancier des créances liées aux activités en principal se présente comme suit :

The aging of receivables related to matched principal activities is shown below:

En milliers d'euros	2013	2012	€000
Moins de 5 jours d'arriéré	12 557	37 043	Less than 5 days overdue
Entre 6 et 15 jours d'arriéré	98 041	180 495	Between 6 and 15 days overdue
Entre 16 et 30 jours d'arriéré	13 643	15 151	Between 16 and 30 days overdue
Entre 31 et 45 jours d'arriéré	1 900	-	Between 31 and 45 days overdue
Plus de 45 jours d'arriéré	1 062	2 369	More than 45 days overdue
<b>TOTAL</b>	<b>127 203</b>	<b>235 058</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'importants établissements financiers bénéficiant d'une excellente note 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 excellent credit ratings. 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 :

### LIQUIDITY RISK

An analysis of remaining contractual maturities of financial liabilities, including estimated interest payments, is shown below:

31 décembre 2013 En milliers d'euros	À moins de 3 mois Less than 3 months	De 3 à 6 mois 3 to 6 months	De 6 à 12 mois 6 to 12 months	De 1 à 5 ans 1 to 5 years	À plus de 5 ans Over 5 years	Total Total	31 December 2013 €000
Dettes financières à long terme	-	-	-	60 000	-	60 000	Long-term financial debts
Location financement - Paiement minimum futur	71	16	33	83	-	203	Finance leases - minimum future payments
Emprunts obligataires	-	-	3 609	104 476	-	108 085	Bonds
Fournisseurs et autres créanciers	1 093 524	1 805	7 657	-	-	1 102 986	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	2 189	160	319	440	-	3 108	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	97 687	-	-	-	-	97 687	Short-term financial debts
Autres passifs financiers	-	-	-	-	240	240	Other financial liabilities
<b>TOTAL</b>	<b>1 193 471</b>	<b>1 981</b>	<b>11 618</b>	<b>164 999</b>	<b>240</b>	<b>1 372 309</b>	<b>TOTAL</b>

31 décembre 2012 En milliers d'euros	À moins de 3 mois Less than 3 months	De 3 à 6 mois 3 to 6 months	De 6 à 12 mois 6 to 12 months	De 1 à 5 ans 1 to 5 years	À plus de 5 ans Over 5 years	Total Total	31 December 2012 €000
Dettes financières à long terme	-	-	-	90 000	-	90 000	Long-term financial debts
Location financement - Paiement minimum futur	62	48	72	35	27	244	Finance leases - minimum future payments
Fournisseurs et autres créanciers	1 355 681	4 693	5 735	-	-	1 366 109	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	6 507	-	-	-	-	6 507	Derivative financial instruments
Dettes financières à court terme	140 168	24 851	-	-	-	165 019	Short-term financial debts
<b>TOTAL</b>	<b>1 502 418</b>	<b>29 592</b>	<b>5 807</b>	<b>90 035</b>	<b>27</b>	<b>1 627 879</b>	<b>TOTAL</b>

### RISQUE DE CHANGE

#### Analyse de sensibilité

Dans le cadre de ses activités, le Groupe est exposé au risque de change principalement sur le dollar américain (USD), la livre sterling (GBP), l'euro (EUR) et le franc suisse (CHF).

### CURRENCY RISK

#### Sensitivity analysis

The Group is exposed to currency risk, particularly the US dollar (USD), sterling (GBP), yen (JPY), euro (EUR) and Swiss franc (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 autre devise 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.

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 :

31 décembre 2013 En milliers d'euros	USD	GBP	EUR	CHF	Autres Other	Total Total	31 December 2013 €000
<b>Devises fonctionnelles</b>							<b>Functional currencies</b>
USD		-367	606	-	259	498	USD
GBP	1 474		2 017	107	159	3 757	GBP
EUR	2 206	-		167	153	2 526	EUR
CHF	3 134	1 418	1 727		3 278	9 557	CHF
Autres	1 232	-8	89	-326		987	Other
<b>TOTAL</b>	<b>8 046</b>	<b>1 043</b>	<b>4 439</b>	<b>-52</b>	<b>3 849</b>		<b>TOTAL</b>

31 décembre 2012 En milliers d'euros	USD	GBP	EUR	CHF	Autres Other	Total Total	31 December 2012 €000
<b>Devises fonctionnelles</b>							<b>Functional currencies</b>
USD		-352	496	2	250	396	USD
GBP	1 289		2 196	120	183	3 788	GBP
EUR	2 034	-6		-848	86	1 266	EUR
CHF	2 074	-232	599		3 624	6 065	CHF
Autres	663	-13	17	-403		264	Other
<b>TOTAL</b>	<b>6 060</b>	<b>-603</b>	<b>3 308</b>	<b>-1 129</b>	<b>4 143</b>		<b>TOTAL</b>

## RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

### Profil

Au 31 décembre, le profil des instruments financiers portant intérêts se présente comme suit :

En milliers d'euros	2013	2012	€000
Actifs financiers	35 076	50 525	Financial assets
Passifs financiers	98 818	2 549	Financial liabilities
<b>Instruments à taux fixe (net)</b>	<b>-63 742</b>	<b>47 976</b>	<b>Fixed rate instruments (net)</b>
Actifs financiers	507 565	590 558	Financial assets
Passifs financiers	168 567	265 183	Financial liabilities
<b>Instruments à taux variable (net)</b>	<b>338 998</b>	<b>325 375</b>	<b>Variable rate instruments (net)</b>
<b>Dont dettes financières à taux variable</b>	<b>156 951</b>	<b>253 844</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.

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.

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:

## 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 issued at variable rates expose the Group to cash flow interest rate risk.

Au 31 décembre, une augmentation de 50 points de base des taux d'intérêt 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.

A 50 bps increase in interests 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.

<b>31 décembre 2013</b> En milliers d'euros	<b>Résultat</b> Net profit	<b>Capitaux propres</b> Shareholders' equity	<b>31 December 2013</b> €000
Actifs financiers nets	2 595	-	Net financial assets
Swap de taux d'intérêt	375	687	Interest rate swaps

Pour les swaps de taux d'intérêt, une diminution de 50 points de base de taux d'intérêt aurait diminué les capitaux propres de € 687 000 au 31 décembre 2013, sans impact sur le résultat de l'exercice.

For interest rate swaps, a 50 basis point reduction in interest rates would have reduced equity by €687,000 at 31 December 2013, without impacting net profit.

<b>31 décembre 2012 (retraité)</b> En milliers d'euros	<b>Résultat</b> Net profit	<b>Capitaux propres</b> Shareholders' equity	<b>31 December 2012 (restated)</b> €000
Actifs financiers nets	2 677	-	Net financial assets
Swap de taux d'intérêt	-	1 614	Interest rate swaps

Pour les swaps de taux d'intérêt, une diminution de 50 points de base de taux d'intérêt aurait diminué les capitaux propres de € 1 614 000 au 31 décembre 2012.

For interest rate swaps, a 50 basis point reduction in interest rates would have reduced equity by €1,614,000 at 31 December 2012.

#### 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 utilisant 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.

#### 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.

<b>31 décembre 2013</b> En milliers d'euros	<b>Juste Valeur Fair value</b>					<b>31 December 2013</b> €000
	<b>Valeur comptable</b> Carrying amount	<b>Niveau 1</b> Level 1	<b>Niveau 2</b> Level 2	<b>Niveau 3</b> Level 3	<b>Total</b> Total	
Actifs financiers disponibles à la vente	23 519	15 813	5 134	2 573	23 519	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	1 122	1 122	-	-	1 122	Financial assets at fair value
Prêts et créances	1 123 502	-	-	-	-	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	1 076	-	1 076	-	1 076	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	310 884	-	-	-	-	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	37 292	-	-	-	-	Unavailable cash
<b>Total actifs financiers</b>	<b>1 497 395</b>	<b>16 935</b>	<b>6 210</b>	<b>2 573</b>	<b>25 717</b>	<b>Total financial assets</b>
Dettes financières à court terme	97 782	-	-	-	-	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	1 102 986	-	-	-	-	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	3 108	-	3 108	-	3 108	Derivative financial instruments
Dettes financières à long terme	157 342	161 452	-	-	161 452	Long-term financial debts
Autres passifs financiers à long terme	240	-	-	-	-	Other long-term financial liabilities
<b>Total passifs financiers</b>	<b>1 361 458</b>	<b>161 452</b>	<b>3 108</b>	<b>-</b>	<b>164 560</b>	<b>Total financial liabilities</b>

31 décembre 2012 En milliers d'euros	Juste Valeur Fair value					31 December 2012 €000
	Valeur comptable Carrying amount	Niveau 1 Level 1	Niveau 2 Level 2	Niveau 3 Level 3	Total Total	
Actifs financiers disponibles à la vente	24 008	12 419	8 908	2 681	24 008	Available-for-sale financial assets
Actifs financiers évalués à la juste valeur	2 771	2 763	-	8	2 771	Financial assets at fair value
Prêts et créances	1 369 710	-	-	-	-	Loans and receivables
Instruments financiers dérivés actifs	161	-	161	-	161	Derivative financial instruments
Trésorerie et équivalents de trésorerie	337 716	-	-	-	-	Cash and cash equivalents
Trésorerie non disponible	41 295	-	-	-	-	Unavailable cash
<b>Total actifs financiers</b>	<b>1 775 661</b>	<b>15 182</b>	<b>9 069</b>	<b>2 689</b>	<b>26 940</b>	<b>Total financial assets</b>
Dettes financières à court terme	165 197	-	-	-	-	Short-term financial debts
Fournisseurs et autres créanciers	1 366 109	-	-	-	-	Trade and other payables
Instruments financiers dérivés passifs	6 507	-	6 507	-	6 507	Derivative financial instruments
Dettes financières à long terme	90 062	-	-	-	-	Long-term financial debts
Autres passifs financiers à long terme	-	-	-	-	-	Other long-term financial liabilities
<b>Total passifs financiers</b>	<b>1 627 875</b>	<b>-</b>	<b>6 507</b>	<b>-</b>	<b>6 507</b>	<b>Total financial liabilities</b>

## Réconciliation des instruments financiers de niveau 3

## Reconciliation of Level 3 financial assets and liabilities

31 décembre 2013 En milliers d'euros	Actifs financiers disponibles à la vente Available-for-sale financial assets	Actifs financiers évalués à la juste valeur Financial assets at fair value	Total Total	31 December 2013 €000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2013</b>	<b>2 681</b>	<b>8</b>	<b>2 689</b>	<b>At 1 January 2013</b>
Acquisitions de la période	1 219	-	1 219	Acquisitions during the year
Émissions	-	-	-	Issues
Cessions	-	-134	-134	Disposals
Gains/pertes enregistrés au compte de résultat	-122	126	126	Gains/(losses) recognised in profit or loss
Gains/pertes enregistrés dans les autres éléments du résultat global	120	-	120	Gains/losses recognised in other comprehensive income
Reclassement	-	-	-	Reclassifications
Transfert hors du niveau 3	-	-	-	Transfers out of Level 3
Écart de conversion	-1 326	-	-1 326	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2013</b>	<b>2 573</b>	<b>-</b>	<b>2 573</b>	<b>At 31 December 2013</b>

31 décembre 2012 En milliers d'euros	Actifs financiers disponibles à la vente Available-for-sale financial assets	Actifs financiers évalués à la juste valeur Financial assets at fair value	Total Total	31 December 2012 €000
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2012</b>	<b>588</b>	<b>2 700</b>	<b>3 288</b>	<b>At 1 January 2012</b>
Acquisitions de la période	-	-	-	Acquisitions during the year
Émissions	-	-	-	Issues
Cessions	-	-1 048	-1 048	Disposals
Gains/pertes enregistrés au compte de résultat	-798	1 048	250	Gains/(losses) recognised in profit or loss
Gains/pertes enregistrés dans les autres éléments du résultat global	-	-	-	Gains/losses recognised in other comprehensive income
Reclassement	2 692	-2 692	-	Reclassifications
Transfert hors du niveau 3	-	-	-	Transfers out of Level 3
Écart de conversion	199	-	199	Currency translation
<b>Au 31 décembre 2012</b>	<b>2 681</b>	<b>8</b>	<b>2 689</b>	<b>At 31 December 2012</b>

Les gains et pertes enregistrés au compte de résultat sont présentés en résultat financier dans la rubrique « Variation nette de la juste valeur des actifs disponibles à la vente transférée des capitaux propres » pour les actifs financiers disponibles à la vente et dans la rubrique « Plus-/moins-values sur actifs financiers évalués à la juste valeur » pour les actifs financiers évalués à la juste valeur (cf. note 4). Les pertes et gains enregistrés sur les actifs financiers disponibles à la vente concernent à des instruments financiers détenus en fin de période.

Gains and losses recognised in profit or loss are presented in the financial result under "Net change in fair value of available-for-sale assets transferred from equity" for available-for-sale financial assets, and under "Gains/losses on financial assets at fair value" for financial assets at fair value (Note 4).

Recognised gains and losses on available-for-sale financial assets relate to financial instruments held at year-end.

## 31. COURS DE CHANGE

Les principaux cours de change de l'euro, utilisés dans le cadre de la consolidation sont les suivants :

	2013		2012		
	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	Cours de clôture Closing rate	Cours moyen Average rate	
CHF - 1 Franc suisse	1,2276	1,2309	1,2072	1,2053	CHF - 1 Swiss franc
GBP - 1 Livre sterling	0,8337	0,8493	0,8161	0,8111	GBP - 1 Pound sterling
JPY - 1 Yen japonais	144,72	129,66	113,61	102,62	JPY - 1 Japanese yen
USD - 1 Dollar américain	1,3791	1,3282	1,3194	1,2856	USD - 1 US dollar

## 31. EXCHANGE RATES

The main exchange rates against the euro used in consolidation are shown below:

## 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:

	Entrées de l'exercice New companies	% de contrôle % Controlling interest	% d'intérêt % Equity interest	Capital en milliers Capital in thousands	Méthode MEE/IG/IP Method EM/FCM/PCM
<b>VIEL &amp; Cie</b>					
		<b>100,00 %</b>		<b>EUR 15 427</b>	
	<b>Société consolidante Consolidating company</b>				
<b>EUROPE, MOYEN-ORIENT ET AFRIQUE EUROPE, MIDDLE-EAST AND AFRICA</b>					
<b>Afrique du Sud South Africa</b>	Tradition Government Bond Brokers and Derivative Brokers (Pty) Ltd	100,00 %	70,26 %	ZAR 1 000	IG FCM
	Tradition Data analytic's Services (PTY) Ltd Johannesburg	100,00 %	70,26 %	ZAR n/s	IG FCM
	TFS Securities (Pty.) Ltd, Johannesburg	74,90 %	52,58 %	ZAR 1 000	IG FCM
<b>Allemagne Germany</b>	Finacor Deutschland GmbH, Francfort, et succursale de Munich	100,00 %	70,26 %	EUR 2 531	IG FCM
	Tradition Financial Services GmbH, Francfort	100,00 %	70,20 %	EUR 75	IG FCM
<b>Belgique Belgium</b>	Finacor & Associés S.A., Bruxelles	100,00 %	70,19 %	EUR 777	IG FCM
<b>Émirats Arabes Unis United Arab Emirates</b>	Tradition Dubai Ltd, Dubai	100,00 %	70,20 %	USD 450	IG FCM
<b>Espagne Spain</b>	C.M. Capital Market Holdings S.A. Madrid	30,99 %	21,77 %	EUR 379	MEE EM
	Arpège, Paris	100,00 %	100,00 %	EUR 22 280	IG FCM
	Bourse Direct, Paris	76,04 %	76,04 %	EUR 13 909	IG FCM
	E-VIEL, Paris	100,00 %	100,00 %	EUR 8 886	IG FCM
	SwissLife Banque Privée, Paris	40,00 %	40,00 %	EUR 53 037	MEE EM
<b>France France</b>	Tradition Securities And Futures S.A., Paris, et succursale de Londres	99,90 %	70,19 %	EUR 13 325	IG FCM
	TSAF OTC, Paris	100,00 %	70,19 %	EUR 10 601	IG FCM
	VIEL Gestion	100,00 %	71,53 %	EUR -	IG FCM
	VCF Gestion	100,00 %	70,84 %	EUR -	IG FCM
<b>Israël Israel</b>	TFS Israel (Brokers) Ltd, Tel Aviv	100,00 %	70,26 %	ILS 2 223	IG FCM
<b>Italie Italy</b>	Tradition Italia Sim S.p.A., Milan	100,00 %	70,26 %	EUR 714	IG FCM
<b>Luxembourg Luxembourg</b>	Tradition Luxembourg S.A., Luxembourg	100,00 %	70,26 %	EUR 6 321	IG FCM
<b>Malte Malta</b>	FXDD Malta Limited, Malte	20,00 %	14,05 %	USD 2 023	MEE EM
	Tradition Management Services Ltd, Londres <sup>(2)</sup>	100,00 %	70,26 %	GBP n/s	IG FCM
	Tradition (UK) Ltd, Londres	100,00 %	70,26 %	GBP 21 050	IG FCM
	Tradition London Clearing Ltd, Londres	100,00 %	70,26 %	GBP 3 450	IG FCM
<b>Royaume-Uni United Kingdom</b>	Tradition Financial Services Ltd, Londres	100,00 %	70,20 %	GBP 250	IG FCM
	TFS-ICAP Ltd, Londres	27,48 %	19,31 %	GBP 20	IP PCM
	TFS Derivatives Ltd, Londres	100,00 %	70,20 %	GBP 1 200	IG FCM
	Trad - X (UK) Ltd, Londres	100,00 %	70,26 %	GBP 3 000	IG FCM
	ParFx (UK) Limited, Londres	*	100,00 %	GBP n/s	IG FCM
<b>Russie Russia</b>	Tradition CIS LLC, Moscow	100,00 %	70,26 %	RUB 2 680	IG FCM
<b>Pays-Bas Netherlands</b>	Easdaq, N.V.	*	19,02 %	EUR 90	MEE EM
	Financière Vermeer N.V., Amsterdam	100,00 %	100,00 %	EUR 90	IG FCM
	COMPAGNIE FINANCIERE TRADITION	68,90 %	70,26 %	CHF 16 805	IG FCM
	Finarbit AG, Küsnacht	45,00 %	31,62 %	CHF 1 500	MEE EM
	Tradition Service Holding SA, Lausanne <sup>(1)</sup>	100,00 %	70,26 %	CHF 21 350	IG FCM
<b>Suisse Switzerland</b>	Tradition S.A., Lausanne et succursale de Zurich	100,00 %	70,26 %	CHF 100	IG FCM
	TFS, Lausanne <sup>(1)</sup>	99,92 %	70,20 %	CHF 3 916	IG FCM
	Trad - X Holding S.A, Lausanne <sup>(1)</sup>	100,00 %	70,26 %	CHF 100	IG FCM
	Par FX Holding SA, Lausanne <sup>(1)</sup>	*	100,00 %	CHF 100	IG FCM
	Tradifcom International, Lausanne <sup>(2)</sup>	100,00 %	70,26 %	CHF 200	IG FCM

		Entrées de l'exercice New companies	% de contrôle % Controlling interest	% d'intérêt % Equity interest	Capital en milliers Capital in thousands	Méthode MEE/IG/IP Method EM/FCM/PCM
<b>AMÉRIQUES AMERICAS</b>						
<b>Argentine</b> Argentina	Tradition Argentina S.A., Buenos Aires		100,00 %	70,26 %	ARS 12	IG FCM
<b>Brésil</b> Brazil	Tradition Brasil Escritorio de Representacao Ltda, Sao Paulo		100,00 %	70,26 %	BRL 508	IG FCM
<b>Chili</b> Chile	Tradition Chile S.A., Santiago		100,00 %	70,26 %	CLP 476 805	IG FCM
<b>Colombie</b> Colombia	Tradition Securities Colombia S.A., Bogota		100,00 %	70,26 %	COP 200 000	IG FCM
	Tradition Colombia S.A., Bogota		100,00 %	70,26 %	COP 90 000	IG FCM
	Tradition (North America) Inc., New York		100,00 %	70,26 %	USD 500	IG FCM
	Tradition SEF Inc New York		100,00 %	70,26 %	USD n/s	IG FCM
	FXDirectDealer LLC, New York	20,00 %	14,05 %	14,05 %	USD 746	MEE EM
	Tradition Asiel Securities Inc., New York		100,00 %	70,26 %	USD 5	IG FCM
	Standard Credit Securities Inc., New York		100,00 %	70,26 %	USD n/s	IG FCM
	Standard Credit Group LLC, New York		100,00 %	70,26 %	USD 2 500	IG FCM
<b>États-Unis</b> United States	Tradition Financial Services Inc., New York		100,00 %	70,20 %	USD 50	IG FCM
	TFS Derivatives Corp., New York		100,00 %	70,20 %	USD 95	IG FCM
	TFS-ICAP LLC, New York	27,48 %	19,31 %	19,31 %	USD n/s	IP PCM
	TFS Energy LLC, Stamford	55,50 %	38,96 %	38,96 %	USD n/s	IG FCM
	TFS Energy Futures LLC, Stamford	100,00 %	38,96 %	38,96 %	USD n/s	IG FCM
	TFS Energy Solutions LLC, Stamford	100,00 %	38,96 %	38,96 %	USD n/s	IG FCM
	StreamingEdge.com Inc., New Jersey <sup>(2)</sup>	80,00 %	56,21 %	56,21 %	USD n/s	IG FCM
<b>Mexique</b> Mexico	Tradition Services S.A. de C.V., Mexico		100,00 %	70,26 %	MXN 50	IG FCM
<b>ASIE-PACIFIQUE ASIA-PACIFIC</b>						
<b>Australie</b> Australia	TFS Australia Pty. Ltd, Sydney		100,00 %	70,20 %	AUD 5	IG FCM
	Tradition Australia Pty. Ltd, Sydney		100,00 %	70,26 %	AUD n/s	IG FCM
	Tradition (Asia) Ltd, Hong Kong		100,00 %	70,26 %	HKD 25 001	IG FCM
<b>Chine</b> China	TFS Derivatives HK Ltd, Hong Kong		100,00 %	70,20 %	HKD 5 000	IG FCM
	Ping An Tradition International Money Broking Company Ltd, Shenzhen	33,00 %	23,19 %	23,19 %	CNY 50 000	MEE EM
<b>Corée</b> Korea	Tradition Korea Ltd, Séoul		100,00 %	70,26 %	KRW 5 000 000	IG FCM
<b>Inde</b> India	Derivium capital & Securities Private Ltd, Mumbai		50,00 %	35,13 %	INR 6 000	IP PCM
<b>Indonésie</b> Indonesia	PT Tradition Indonesia, Jakarta		99,00 %	69,56 %	USD 5 000 000	IG FCM
	Meitan Tradition Co. Ltd, Tokyo		55,34 %	38,88 %	JPY 300 000	IG FCM
	Gaitame.com Co., Ltd, Tokyo		49,81 %	21,79 %	JPY 801 354	IP PCM
<b>Japon</b> Japan	Tradition Derivative Products Ltd, Tokyo		100,00 %	70,26 %	JPY 5 000	IG FCM
	Tradition Securities Japan Ltd Tokyo		100,00 %	70,26 %	JPY 199 000	IG FCM
<b>Malaisie</b> Malaysia	First Taz Money Sdn Bhd, Kuala Lumpur		40,00 %	28,10 %	MYR 500	MEE EM
<b>Philippines</b> Philippines	Tradition Financial Services Philippines Inc., Makati		100,00 %	70,26 %	PHP 78 000	IG FCM
	Tradition Singapore (Pte) Ltd, Singapour		100,00 %	70,26 %	SGD 300	IG FCM
<b>Singapour</b> Singapore	TFS Currencies Pte Ltd, Singapour		100,00 %	70,20 %	SGD 700	IG FCM
	Tradition Asia Pacific (Pte) Ltd, Singapour <sup>(1)</sup>		100,00 %	70,26 %	SGD n/s	IG FCM
	Ong First Tradition (Pte) Ltd, Singapour		35,00 %	30,44 %	SGD 3 000	MEE EM
<b>Thaïlande</b> Thailand	Tradition Brokers (Thailand) Ltd, Bangkok		79,00 %	55,51 %	THB 12 000	IG FCM
	Tradition Siam (Brokers) Ltd, Bangkok		79,00 %	55,51 %	THB 1 250	IG FCM

(1) Société holding

(2) Société de services

IG : intégration globale

IP : intégration proportionnelle

MEE : mise en équivalence

(1) Holding company

(2) Service company

FCM : Full consolidation method

IP: Proportionate consolidation method

EM: Equity method

### 33. IMPACT RELATIF À LA PREMIÈRE APPLICATION DE NORMES COMPTABLES

Les tableaux ci-dessous détaillent l'impact des changements de méthodes comptables sur le bilan, compte de résultat, état du résultat global et tableau de flux de trésorerie du Groupe résultant de l'adoption de la norme IAS 19 révisée.

### 33. IMPACT ON FIRST APPLICATION OF ACCOUNTING STANDARDS

The impact of changes in accounting policies on the Group's balance sheet, income statement, statement of comprehensive income and cash flow statement as a result of adopting IAS 19R is disclosed in the table below.

## RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ 2012

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME  
FOR 2012

en milliers d'euros	2012 publié 2012 reported	Impact IAS 19 révisée Impact IAS 19 revised	2012 retraité 2012 restated	€000
<b>Résultat de la période comptabilisé au compte de résultat</b>	<b>16 943</b>	<b>1 588</b>	<b>18 531</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>
Écart actuariels des régimes à prestations définies	-	-3 245	-3 245	Actuarial gains and losses in defined benefit schemes
<b>Total de autres éléments du résultat global qui ne peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	<b>-</b>	<b>-3 245</b>	<b>-3 245</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	-953	-	-953	- recognised in hedging reserve
- transférés au compte de résultat	729	-	729	- 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	-3 567	-	-3 567	- recognised in revaluation reserve
- transférés au compte de résultat	297	-	297	- transferred to income statement
Écart de conversion	-16 610	-	-16 610	Currency translation
Autres éléments du résultat global des sociétés associées	809	-	809	Other comprehensive income of associates
<b>Total des autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés ultérieurement au compte de résultat</b>	<b>-19 294</b>	<b>-</b>	<b>-19 294</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>-19 294</b>	<b>-3 245</b>	<b>-22 539</b>	<b>Other comprehensive income for the period, net of tax</b>
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>-2 352</b>	<b>-1 657</b>	<b>-4 009</b>	<b>Comprehensive income for the period</b>
Part du Groupe	-3 181	-1 212	-4 392	Group share
Intérêts minoritaires	829	-446	383	Minority interests

## COMPTE DE RÉSULTAT 2012

## INCOME STATEMENT 2012

en milliers d'euros	2012 publié 2012 reported	Impact IAS 19 révisée Impact IAS 19 revised	2012 retraité 2012 restated	€000
Chiffre d'affaires	874 141	-	874 141	Revenue
Autres produits d'exploitation	4 184	-	4 184	Other operating income
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>878 325</b>	<b>-</b>	<b>878 325</b>	<b>Operating income</b>
Charges de personnel	-620 466	1 723	-618 743	Staff costs
Autres charges d'exploitation	-204 696	-	-204 696	Other operating expenses
Amortissements	-18 245	-	-18 245	Depreciation and amortisation
Gains/(Pertes) de valeur des actifs	1 011	-	1 011	Gains/(losses) on assets
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>-842 396</b>	<b>1 723</b>	<b>-840 673</b>	<b>Operating expenses</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>35 929</b>	<b>1 723</b>	<b>37 652</b>	<b>Operating profit</b>
Produits financiers	7 577	-	7 577	Financial income
Charges financières	-11 315	-	-11 315	Financial expense
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	1 774	-	1 774	Share of profits of equity accounted companies
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>33 965</b>	<b>1 723</b>	<b>35 688</b>	<b>Profit before tax</b>
Impôt sur le bénéfice	-17 022	-135	-17 157	Income tax
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>16 943</b>	<b>1 588</b>	<b>18 531</b>	<b>Net profit for the period</b>
Intérêts minoritaires	10 034	472	10 506	Minority interests
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>6 909</b>	<b>1 116</b>	<b>8 025</b>	<b>Net profit Group share</b>
Résultat par action (en euros) :				Earnings per share (in euros):
Résultat de base par action	0,10	0,01	0,12	Basic earnings per share
Résultat dilué par action	0,10	0,01	0,11	Diluted earnings per share

## BILAN AU 01 JANVIER 2012

## BALANCE SHEET AT 1 JANUARY 2012

en milliers d'euros	01.01.2012 publié 01.01.2012 reported	Impact IAS 19 révisée Impact IAS 19 revised	01.01.2012 retraité 01.01.2012 restated	€000
Impôts différés actifs	25 773	721	26 494	Deferred tax assets
Autres postes de l'actif	1 867 294	-	1 867 294	Other assets
<b>Total actif</b>	<b>1 893 067</b>	<b>721</b>	<b>1 893 788</b>	<b>Total assets</b>
Capitaux propres consolidés - part du Groupe	284 010	-5 787	278 223	Consolidated shareholders' equity - Group share
Intérêts minoritaires	139 620	-2 760	136 860	Minority interests
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>423 630</b>	<b>-8 547</b>	<b>415 083</b>	<b>Total equity</b>
Provisions	42 476	9 268	51 744	Provisions
Autres postes du passif	1 426 961	-	1 426 961	Other liabilities
<b>Total passif</b>	<b>1 469 437</b>	<b>9 268</b>	<b>1 478 705</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>Total capitaux propres et passif</b>	<b>1 893 067</b>	<b>721</b>	<b>1 893 788</b>	<b>Total Equity And Liabilities</b>

## BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2012

## BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER 2012

en milliers d'euros	01.01.2012 publié 01.01.2012 reported	Impact IAS 19 révisée Impact IAS 19 revised	01.01.2012 retraité 01.01.2012 restated	€000
Impôts différés actifs	26 335	857	27 192	Deferred tax assets
Autres actifs non courants	1 477	-1 477	-	Other non-current assets
Autres postes de l'actif	2 051 781	-	2 051 781	Other assets
<b>Total actif</b>	<b>2 079 593</b>	<b>-620</b>	<b>2 078 973</b>	<b>Total assets</b>
Capitaux propres consolidés - part du Groupe	269 527	-6 999	262 528	Consolidated shareholders' equity - Group share
Intérêts minoritaires	131 205	-3 205	128 000	Minority interests
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>400 732</b>	<b>-10 204</b>	<b>390 528</b>	<b>Total equity</b>
Provisions	37 243	9 584	46 827	Provisions
Autres postes du passif	1 641 618	-	1 641 618	Other liabilities
<b>Total passif</b>	<b>1 678 861</b>	<b>9 584</b>	<b>1 688 445</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>Total capitaux propres et passif</b>	<b>2 079 593</b>	<b>-620</b>	<b>2 078 973</b>	<b>Total equity and liabilities</b>

**TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS  
POUR L'EXERCICE 2012**
**CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT  
FOR 2012**

en milliers d'euros	2012 publié 2012 reported	Impact IAS 19 révisée Impact IAS 19 revised	2012 retraité 2012 restated	€000
<b>Flux de trésorerie résultant des activités opérationnelles</b>				<b>Cash flows from operating activities</b>
Résultat avant impôts	33 965	1 723	35 688	Profit before tax
Amortissements	18 245	-	18 245	Depreciation and amortisation
Perte de valeur des actifs	-1 011	-	-1 011	Impairment losses
Résultat financier net	3 251	-	3 251	Net financial result
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	-1 774	-	-1 774	Share of profit of associates
Produits d'exploitation sans impact sur les liquidités	-311	-	-311	Non-cash operating income
Augmentation / (diminution) des provisions	-3 629	-1 723	-5 352	Increase/(decrease) in provisions
Variation des produits différés	161	-	161	Increase/(decrease) in deferred income
Dépense relative aux paiement fondés sur des actions	686	-	686	Expense related to share-based payments
Plus / (moins) values sur cessions de filiales et sociétés associées	-	-	-	Gains/(losses) on disposal of subsidiaries and associates
Plus / (moins) values sur cessions d'actifs immobilisés	-36	-	-36	Gains/(losses) on disposal of fixed assets
Plus / (moins) values sur cessions de filiales et participation	-	-	-	Gains/(losses) on disposal of subsidiaries and associated undertakings
Augmentation / (diminution) du fonds de roulement	-28 168	-	-28 168	Increase/(decrease) in working capital
Intérêts payés	-6 781	-	-6 781	Interest paid
Intérêts perçus	3 969	-	3 969	Interest received
Impôts payés	-15 240	-	-15 240	Income tax paid
<b>Flux de trésorerie nets résultant des activités opérationnelles</b>	<b>3 327</b>	<b>-</b>	<b>3 327</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	-1 932	-	-1 932	Acquisition of financial assets
Valeur de vente d'actifs financiers	3 067	-	3 067	Proceeds from disposal of financial assets
Acquisition de filiales, net de la trésorerie acquise	-3 490	-	-3 490	Acquisition of subsidiaries, net of cash acquired
Cession de filiales, net de la trésorerie cédée	-	-	-	Disposal of subsidiaries, net of cash disposed
Cession de société associées	-	-	-	Disposal of associates
Changement de méthode de consolidation	-	-	-	Change in method of consolidation
Acquisition d'immobilisations corporelles	-6 913	-	-6 913	Acquisition of property and equipment
Valeur de vente d'immobilisations corporelles	70	-	70	Proceeds from disposal of property and equipment
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-8 633	-	-8 633	Purchase of intangible assets
Valeur de vente d'immobilisations incorporelles	164	-	164	Proceeds from disposal of intangible assets
Autres produits d'investissements	-	-	-	Other investment income
Dividendes reçus	1 489	-	1 489	Dividends received
<b>Flux de trésorerie nets provenant de l'activité d'investissement</b>	<b>-16 178</b>	<b>-</b>	<b>-16 178</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	4 275	-	4 275	Increase in short-term financial debts
Diminution des dettes financières à court terme	-4 610	-	-4 610	Decrease in short-term financial debts
Augmentation des dettes financières à long terme	-	-	-	Increase in long-term financial debts
Diminution des dettes financières à long terme	-30 220	-	-30 220	Decrease in long-term financial debts
Variation des autres dettes à long terme	-545	-	-545	Movements in other long-term debts
Augmentation de capital et prime d'émission des filiales	-	-	-	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
Dividendes versés aux intérêts minoritaires	-11 236	-	-11 236	Dividends paid to minority interests
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-10 429	-	-10 429	Dividends paid to shareholders of the parent
<b>Flux de trésorerie nets provenant de l'activité de financement</b>	<b>-52 765</b>	<b>-</b>	<b>-52 765</b>	<b>Net cash flows from financing activities</b>
<b>Impact de la variation des taux de change sur la trésorerie consolidée</b>	<b>-10 163</b>	<b>-</b>	<b>-10 163</b>	<b>Impact of exchange rate movements on consolidated cash flow</b>
Variation de la trésorerie	-75 779	-	-75 779	Movements in cash flow
Trésorerie et équivalents au début de la période	450 503	-	450 503	Cash and cash equivalents at start of the period
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	374 724	-	374 724	Cash and cash equivalents at end of the period

### 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

- 104 **COMPTE** DE RÉSULTAT RÉSUMÉ  
**SUMMARY** INCOME STATEMENT
  - 105 **BILAN** RÉSUMÉ  
**SUMMARY** BALANCE SHEET
  - 107 **VARIATION** DES CAPITAUX PROPRES  
**STATEMENTS** OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY
  - 108 **TABLEAU** DES CINQ DERNIERS EXERCICES  
**FIVE-YEAR** FINANCIAL SUMMARY
- 

# COMPTE DE RÉSULTAT RÉSUMÉ

## SUMMARY INCOME STATEMENT

En milliers d'euros	2013	2012	€000
<b>Produits d'exploitation</b>	20	90	<b>Operating income</b>
<b>Charges d'exploitation</b>	-2 975	-4 253	<b>Operating expenses</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	-2 955	-4 163	<b>Operating profit</b>
Résultat financier	9 115	11 078	Financial result
<b>Résultat courant avant impôt</b>	<b>6 160</b>	<b>6 915</b>	<b>Profit before tax and exceptional items</b>
Résultat exceptionnel	-182	-273	Exceptional items
Impôt sur le bénéfice	-168	-	Income tax
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>5 810</b>	<b>6 642</b>	<b>Net profit for the period</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 2013.

Les comptes annuels complets, annexe comprise, sont inclus dans le rapport financier annuel et sont disponibles sur simple demande.

The income statement and balance sheet are summarised from the full-year financial statements which were audited and certified without reserve at 31 December 2013.

The complete set of financial statements, with the notes, are included in the annual financial report and are available on request.

# BILAN RÉSUMÉ

## SUMMARY BALANCE SHEET

ACTIF En milliers d'euros	31.12.2013			31.12.2012	ASSETS €000
	Brut Gross	Amort. Deprec./amort.	Net Net	Net Net	
<b>Actif immobilisé</b>					<b>Fixed assets</b>
Immobilisations incorporelles	898	898	-	8	Intangible assets
Immobilisations corporelles	3 778	3 752	26	36	Property and equipment
Participations	113 498	2 988	110 510	73 813	Shareholdings
TIAP et autres immobilisations financières	30 391	674	29 717	28 966	Portfolio securities and other long-term investments
<b>TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>148 565</b>	<b>8 312</b>	<b>140 253</b>	<b>102 823</b>	<b>TOTAL FIXED ASSETS</b>
<b>Actif circulant</b>					<b>Current assets</b>
Clients et comptes rattachés	-	-	-	-	Trade debtors
Autres créances	91 862	63	91 799	104 139	Other receivables
Valeurs mobilières de placement	-	-	-	-	Marketable securities
Disponibilités	14 131	-	14 131	47 787	Liquid assets
Charges constatées d'avance	35	-	35	45	Prepaid expenses
<b>TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>106 028</b>	<b>63</b>	<b>105 965</b>	<b>151 971</b>	<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>
Charges à répartir	570	-	570	855	Deferred charges
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>255 163</b>	<b>8 375</b>	<b>246 788</b>	<b>255 649</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

# BILAN RÉSUMÉ

## SUMMARY BALANCE SHEET

<b>PASSIF</b> En milliers d'euros	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>LIABILITIES</b> €000
<b>Capitaux propres</b>			<b>Shareholders' equity</b>
Capital social	15 427	15 423	Share capital
Prime d'émission, de fusion, d'apport	21 180	21 180	Share, merger or contribution premiums
Réserve légale	1 543	1 533	Legal reserve
Autres réserves	23 089	23 093	Other reserves
Report à nouveau	60 618	59 588	Retained earnings
Résultat de l'exercice	5 810	6 642	Net profit for the year
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>127 667</b>	<b>127 459</b>	<b>TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY</b>
<b>Provisions</b>	<b>6 435</b>	<b>6 253</b>	<b>Provisions</b>
<b>Dettes</b>			<b>Debt</b>
Emprunts et dettes financières diverses	111 536	120 420	Borrowings and financial debts
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	252	233	Trade and other payables
Dettes fiscales et sociales	96	143	Tax and social liabilities
Autres dettes	802	1 141	Other payables
<b>TOTAL DES DETTES</b>	<b>112 686</b>	<b>121 937</b>	<b>TOTAL DEBT</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>246 788</b>	<b>255 649</b>	<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>

# VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

## STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY

En milliers d'euros	Ouverture au 01.01.2013 At 1.1.2013	Autres mouvements Other movements	Affectation du résultat 2012 Appropriation of earnings 2012	Résultat 2013 2013 results	Solde au 31.12.2013 At 31.12.2013	€000
Capital social	15 423	4	-	-	15 427	Share capital
Prime d'émission	21 180		-	-	21 180	Share premium
Réserve légale	1 533	-	10	-	1 543	Legal reserve
Autres réserves	23 093	-4	-	-	23 089	Other reserves
Report à nouveau	59 588	-	1 030	-	60 618	Retained earnings
Résultat de la période	6 642	-	-6 642	5 810	5 810	Profit for the period
<b>TOTAL</b>	<b>127 459</b>	<b>-</b>	<b>-5 602</b>	<b>5 810</b>	<b>127 667</b>	<b>TOTAL</b>

# TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES

## FIVE-YEAR FINANCIAL SUMMARY

	2009	2010	2011	2012	2013	
<b>Capital en fin d'exercice</b>					<b>Capital at 31 December</b>	
Capital social (en milliers d'euros)	15 162	15 228	15 323	15 423	15 427	Share capital (€000)
Nombre d'action ordinaires (en milliers)	72 812	76 142	76 616	77 116	77 136	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 impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	11 550	10 842	19 603	6 954	6 285	Profit before tax, employee profit sharing, amortisation, depreciation and provisions
Impôt sur le bénéfice	-1 618	1 970	-	-	-168	Income tax
Participation des salariés due au titre de l'exercice	-	-	-	-	-	Employee profit sharing for the year
Résultat après impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	9 138	12 412	18 876	6 642	5 810	Profit after tax, employee profit sharing, amortisation, depreciation and provisions
Résultat distribué	10 307	10 356	10 428	5 602	*	Distributed earnings
<b>Résultat par action (en euros)</b>					<b>Earnings per share (in euros)</b>	
Résultat après impôt, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,18	0,12	0,26	0,09	0,08	Profit after tax and employee profit sharing, but before amortisation, depreciation and provisions
Résultat après impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	0,13	0,16	0,25	0,09	0,08	Profit after tax, employee profit sharing, amortisation, depreciation and provisions
Dividende attribué à chaque action	0,15	0,15	0,15	0,08	*	Dividend per share
<b>Personnel</b>					<b>Employees</b>	
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	1	2	2	2	1	Average headcount during the year
Montant de la masse salariale de l'exercice social (en milliers d'euros)	68	312	568	511	560	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)	27	121	212	183	182	Employee social benefits for the year (social security, social welfare, etc.) (€000)

\* Un dividende de € 0,06 par action sera proposé à l'Assemblée générale du 12 juin 2014.

\* Shareholders will be asked to approve a dividend of €0.06 per share at the Annual General Meeting on 12 June 2014.

## TEXTE DES RÉOLUTIONS RESOLUTIONS

110

**TEXTE DES RÉOLUTIONS** PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE  
GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE  
DU 12 JUIN 2014

**RESOLUTIONS SUBMITTED** FOR SHAREHOLDER APPROVAL  
AT THE COMBINED ANNUAL AND EXTRAORDINARY  
GENERAL MEETING OF 12 JUNE 2014

# 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 2013, tels qu'ils ont été présentés, faisant ressortir un bénéfice de 5 810 191,56 euros, 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 5 882 000 euros.

#### 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	5 810 191,56 euros
- report à nouveau créateur	60 618 323,22 euros
	<b>66 428 514,78 euros</b>

soit 66 428 514,78 euros,

de la manière suivante :

- à la réserve légale	1 000,00 euros
- à la distribution de dividendes	4 628 204,40 euros
- au report à nouveau pour	61 799 310,38 euros
	<b>66 428 514,78 euros</b>

Le dividende d'un montant total de 4 628 204,40 euros à répartir au titre de l'exercice se trouve ainsi fixé à 0,06 euro 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 autodétenues par VIEL & Cie.

Le dividende sera détaché le 16 juin 2014 et mis en paiement à compter du 19 juin 2014.

### 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 2013, as presented, showing a profit of 5,810,191.56 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 5,882,000 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	5,810,191.56 euros
- Retained earnings brought forward	60,618,323.22 euros
	<b>66,428,514.78 euros</b>

for a total of 66,428,514.78 euros,

as follows:

- Legal reserve	1,000.00 euros
- Dividends	4,628,204.40 euros
- Retained earnings	61,799,310.38 euros
	<b>66,428,514.78 euros</b>

The dividend for the financial year totals 4,628,204.40 euros, and has been set at 0.06 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 coupon will be detached on 16 June 2014 and the dividend will be paid on or after 19 June 2014.

Pour les personnes physiques fiscalement domiciliées en France, le dividende proposé est éligible à l'abattement prévu à l'article 158-3-2° du Code général des impôts et imposable à l'impôt sur le revenu au barème progressif.

Sauf demande expresse de dispense dans les formes posées à l'article 242<sup>quater</sup> du code précité, le dividende proposé fera l'objet d'une retenue à la source de 21 % du dividende brut non libératoire de l'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 2013 au titre du résultat de l'exercice 2012, d'un montant de 0,08 euro par action, soit un montant total de 6 169 339,20 € ;
- en juin 2012 au titre du résultat de l'exercice 2011, d'un montant de 0,15 euro par action, soit un montant total de 11 492 511 euros ;
- en juin 2011 au titre du résultat de l'exercice 2010, d'un montant de 0,15 euro par action, soit un montant total de 10 356 764,10 euros.

## QUATRIÈME RÉSOLUTION

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, approuve les opérations visées dans ce rapport. Les personnes concernées n'ont pas pris part au vote.

## CINQUIÈME 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, 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 créance, 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.

In the case of natural persons resident in France for tax purposes, the proposed dividend is eligible for the allowance provided under Section 158-3-2° of the General Tax Code and is taxable at the progressive rate for income tax.

Unless an express request is made in accordance with Section 242<sup>quater</sup> of the above Code, the proposed dividend will be subject to an advance tax of 21%, withheld at source from the gross dividend, which will be creditable against the final personal income tax liability.

The dividend history over the past three financial years (after allowing for the deduction for treasury shares) is as follows:

- in June 2013, 0.08 euro per share was paid for the 2012 financial year, for a total of 6,169,339.20 euros;
- in June 2012, 0.15 euro per share was paid for the 2011 financial year, for a total of 11,492,511 euros;
- June 2011: 0.15 euro per share was paid for the 2010 financial year, for a total of 10,356,764.10 euros;

## FOURTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority voting conditions for an ordinary general meeting, having reviewed the Auditors' Report on the agreements governed by the provisions of Section L. 225-38 of the Commercial Code, approve the operations covered in this report.

## FIFTH 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 General Regulation of the AMF, 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;
- remittance 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.

Cette autorisation est donnée pour une période de dix-huit 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 5 euros.

Le montant maximal théorique de l'opération est ainsi fixé à 3 083 390 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.

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 7 juin 2013 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 2014.

## STATUANT EN LA FORME EXTRAORDINAIRE

### SIXIÈME 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 cinquième 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

This authority is conferred for a period of eighteen months 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 5 euros.

The maximum notional amount of the transaction therefore shall not exceed 3,083,390 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.

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 annual and extraordinary general meeting held on 7 June 2013, 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 2014 financial year.

## SPECIAL BUSINESS

### SIXTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority for an extraordinary general meeting, having reviewed the Directors' report and the Auditor's special report on the share buyback approved today by the Annual General Meeting, authorises the Board of Directors (with power of substitution 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 fifth 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

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 2014.

## 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 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 créance ; 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 économique 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 ;

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 2014 financial year.

## SEVENTH 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, and particularly Sections L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-136, L. 228-91 and 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 future right to capital 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 by virtue of 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°)** décide, en outre, que le montant nominal global des titres de créance susceptibles d'être émis en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à vingt (20) millions d'euros ou à la contrevaletur de ce montant ; dit que le montant nominal maximum des émissions de titres de créance décidées dans le cadre de la présente délégation sera limité au plafond global fixé par la douzième résolution ou, le cas échéant, au 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 ;

**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) ;

**3°)** further resolves that the aggregate nominal amount of debt securities that may be issued under the above delegation, may not exceed twenty (20) 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 twelfth resolution or, if applicable, the amount of an aggregate ceiling that may be set by a similar kind of resolution that may supersede the sixteenth resolution during the validity of this delegation;

**4°)** resolves, pursuant to Section L. 225-136 of the Commercial Code, to disallow 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°)** delegates to the Board of Directors the right to provide, in favour of shareholders, if appropriate, a priority subscription period of no less than three 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 that the conditions for oversubscription provided in Section L. 225-135-1 of the Commercial Code have been met. 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, for the benefit of holders of securities conferring a right to Company shares that may 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 relating to securities conferring a right to the Company's capital that 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°)** prend acte du fait que, conformément à l'article L. 225-136 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 ;
- 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

**9°)** formally notes that, in accordance with Section L. 225-136 1<sup>er</sup>(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 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 eligibility 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;
- 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, if necessary, 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 a share of the Company's capital, 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;
- make 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 capital, in particular in the event of a change

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 ;
- 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 1<sup>er</sup> juin 2012, est valable pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

## HUITIÈME RÉSOLUTION

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 visée à l'article L. 411-2, II du Code monétaire et financier 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

in the nominal value of shares, or in the event of a capital increase by incorporating reserves, or the allotment of free shares, share splits or share consolidations, or the distribution of reserves or any other assets, or the repayment 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, under which the rights of holders of securities conferring a right to capital 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;
- 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 1 June 2012, shall be valid for a period of twenty-six (26) months from the date of this General Meeting.

## EIGHTH 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 and 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 through an offering contemplated in Section L. 411-2 II of the French Monetary and Financial Code, shares and/or securities conferring 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, repayment, presentation of a coupon or any other manner,

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 créance ;

**2°)** décide que le montant nominal global des augmentations de capital 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 supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital réalisées par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier ne pourra être supérieur en tout état de cause à 20 % du capital social par an conformément aux dispositions du 3<sup>e</sup> alinéa de l'article L. 225-136 du Code de commerce ;

**3°)** décide, en outre, que le montant nominal global des titres de créance susceptibles d'être émis en vertu de la délégation susvisée ne pourra être supérieur à vingt (20) millions d'euros ou à la contre-valeur de ce montant ; dit que le montant nominal maximum des émissions de titres de créance décidées dans le cadre de la présente délégation sera limité au plafond global fixé par la treizième résolution ou, le cas échéant, au 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 ;

**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 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 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 ;

**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 ;

to shares in the Company and/or, in accordance with 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, in accordance with Section L. 228-91 of the Commercial Code, securities that confer a right to allotment of debt securities;

**2°)** resolves that the aggregate nominal amount of any immediate and/or future capital increases that may be implemented by virtue of 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 to be issued in order to protect the rights of holders of securities conferring a right to shares, provided however that the nominal amount of the capital increases implemented through an offering contemplated in II of Section L. 411-2 of the French Financial Code cannot under any circumstances be more than 20% of the share capital per year pursuant to the third paragraph of Section L. 225-136 of the Commercial Code;

**3°)** further resolves that the aggregate nominal amount of debt securities that may be issued under the above delegation, may not exceed twenty (20) 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 thirteenth resolution or, if applicable, the amount of an aggregate ceiling that may be set by a similar kind of resolution that may supersede the said resolution during the validity of this delegation;

**4°)** resolves, pursuant to Section L. 225-136 of the Commercial Code, to disallow the pre-emptive rights of shareholders to subscribe the securities to be issued;

**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 three 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, the Board of Directors may, if necessary, limit the issue to the amount of the subscriptions, provided however that such an amount is equivalent to at least three-quarters of the said issue,

**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 that the conditions for oversubscription provided in Section L. 225-135-1 of the Commercial Code have been met. The limit provided in paragraph 6 above shall then be increased proportionally;

**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<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 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 ;
- 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

**8°)** records that, pursuant to Section L. 225-132 of the Commercial Code, this delegation shall entail ipso jure the waiver by existing shareholders, for the benefit of holders of securities conferring a right to Company shares that may 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 relating to securities conferring a right to the Company's capital that 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<sup>st</sup>(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 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 of eligibility prescribed by law, to implement this delegation, particularly for the purposes of:

- determining, where appropriate, the conditions of the issue or issues;
- 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, if necessary, 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;
- make 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 capital, in particular in the event of a change in the nominal value of shares, or in the event of a capital increase by incorporating reserves, or the allotment of free shares, share splits or share consolidations, or the distribution of reserves or any other assets, or the repayment of capital, or any other transactions affecting shareholders' equity or the share capital (including by

lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;

- fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les valeurs mobilières émises ou à émettre immédiatement ou à terme en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales,
- 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,
- 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 1<sup>er</sup> juin 2012, est valable pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

## NEUVIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée générale après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires :

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 valeur 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 précédentes ou de précédentes assemblées et à la présente résolution sont cumulatifs ;

way of a public offering and/or in the event of a change in control), and setting the terms and conditions, where necessary, under which the rights of holders of securities conferring a right to capital will be safeguarded;

- setting the terms and conditions on which the Company may, if applicable, purchase or exchange on the stock market, at any time or during limited periods, securities issued or to be issued immediately or in the future, whether for cancellation or otherwise, to the extent permitted by law,
- 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,
- states 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 1 June 2012, shall be valid for a period of twenty-six (26) months from the date of this General Meeting.

## NINTH 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 allocations 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 by virtue of this delegation may not exceed 5 million euros;
3. notes that the amounts referred to in the foregoing resolutions or the resolutions of previous general meetings and those in this resolution are cumulative;

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 ou de certificats d'investissement à émettre, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles ou les certificats d'investissement nouveaux 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 225-149 du Code de commerce, que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions ou les certificats d'investissement correspondants seront vendus, 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 ou de certificats d'investissement attribués ;
- 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.

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 2014.

## DIXIÈME RÉSOLUTION

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, 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 peuvent 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

4. resolves that the Board of Directors shall have full power and authority to implement this delegation, particularly 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 or investment certificates to be issued, the date, with or without retroactive effect, from when the new shares or new investment certificates 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;
- resolve, where necessary, by way of departure from the provisions of Section 225-149 of the Commercial Code, that fractional entitlements shall not be tradable and that the corresponding shares or investment certificates shall be sold. The proceeds from such a sale will be allocated to holders of the fractional entitlements no later than 30 days after the number of whole shares or investment certificates 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.

The delegation conferred on the Board of Directors is valid for a period expiring at the conclusion of the Annual General Meeting convened to approve the accounts for the financial year ending 31 December 2014.

## TENTH 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

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 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.

## ONZIÈME 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 sixième, septième, huitième, neuvième, dixième et douzième résolutions de la présente assemblée, des septième, neuvième et dixième résolutions de l'assemblée du 7 juin 2013.

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 mois à compter de la présente assemblée.

## DOUZIÈME 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.

## TREIZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des

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 a share of the Company's capital.

The Board of Directors is given full power and authority, with right of sub-delegation, 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 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.

## ELEVENTH 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 sixth, seventh, eighth, ninth, tenth and twelfth resolutions of this General Meeting, and the seventh, ninth and tenth resolutions of the General Meeting held on 7 June 2013.

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 months from the date of this General Meeting.

## TWELFTH 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 by virtue of 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.

## THIRTEENTH RESOLUTION

The General Meeting, duly constituted with the required quorum and majority conditions for an extraordinary

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 qui lui sont liées 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 les 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 de procéder aux formalités consécutives et d'apporter aux statuts les modifications corrélatives ;
- et d'une façon générale de prendre toutes mesures pour la réalisation des augmentations de capital, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires.

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 2014 et prive d'effet, en tant que de besoin, la délégation antérieure du 7 juin 2013 ayant le même objet.

## QUATORZIÈME RÉSOLUTION

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.

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, in accordance with the applicable laws and regulations;

**2.** resolves to disallow 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 the Company's capital, on the understanding that the total advantage resulting from such allotment and, as the case may be, from the employer'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 right of delegation, 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 increase in capital in 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, in accordance with the applicable laws and regulations.

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 2014, and shall render ineffective, where necessary, the previous delegation of 7 June 2013 granted for the same purpose.

## FOURTEENTH 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.



